OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

COMMISSION DU RÉGIME DE RETRAITE DES FONCTIONNAIRES DE L'ONTARIO
RAPPORT ANNUEL DE 2014

UNE VISION PROSPECTIVE >

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

Les régimes de retraite visent un horizon temporel éloigné. Ils doivent donc évaluer les occasions et défis d'aujourd'hui dans l'optique de demain.

VISION STRATÉGIQUE

Élaborer la vision. Évaluer les risques et repérer les occasions. Rester agile. Nous passons constamment notre stratégie en revue et y apportons les modifications nécessaires, car le respect de notre promesse consiste à garder tous les éléments du régime de retraite à l'œil.

VISION DYNAMIQUE

Il y a toujours des occasions à saisir. Nous devons les anticiper, les analyser et nous adapter, et rester agile dans nos gestes et nos raisonnements.

VISION DURABLE

La viabilité, pour les régimes de retraite, réside dans l'équilibre. Trouver la bonne combinaison d'éléments à court, moyen et long terme assure le dynamisme, la résilience et la durabilité d'un portefeuille – et d'un Régime.

VISION CONSCIENCIEUS

Nos antécédents solides en matière de leadership éclairé et d'établissement de liens nous ont mérité la réputation de « conseiller fiable ». Nous pose des gestes réfléchis, veillant ainsi aux intérêts de nos intervenants et protégeant la viabilité à long terme du Régime.

TABLE DES MATIÈRES

2 Qui nous sommes

3 Points saillants en de placements et de capitalisation

5 Points saillants en matière de service à la clientèle

6 Message de la présidente du conseil

8 Message du président

11 Franc-parler avec Jill Pepall, chef des placements

14 Discussion et analyse de la direction

35 Examen quinquennal

36 Opinion des actuaires

37 Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

38 Rapport des auditeurs

40 État financiers

42 Notes afférentes aux états financiers

58 Renseignements supplémentaires

62 Gouvernance

- **63** Comment la Commission est gérée
- **64** Conseil d'administration
- **67** Répertoire du personnel clé

68 Glossaire

OPB
Votre pension. Notre garantie.

Au sujet de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario

QUI NOUS SOMMES

La Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la « Commission ») administre le Régime de retraite des fonctionnaires (le « RRF » ou le « Régime ») – un important régime de retraite à prestations déterminées dont le gouvernement de l'Ontario est le promoteur. Nos participants se composent de certains employés du gouvernement provincial, ainsi que de ses agences, conseils et commissions.

Gérant un actif de 22 milliards de dollars pour le compte de 42 102 participants actifs, 35 855 participants retraités et 5 574 anciens participants, le RRF est l'un des régimes de retraite les plus vastes au Canada. C'est aussi l'un des plus anciens, respectant ses engagements auprès des participants depuis le début des années 1920.

QUI NOUS DESSERVONS

La Commission dessert les participants actifs, les participants retraités et les employeurs du RRF (« clients »), ainsi que d'autres intervenants clés (le promoteur du Régime, les agents négociateurs et les citoyens de l'Ontario).

AU SUJET DU RÉGIME

Le RRF est un régime de retraite à prestations déterminées qui est conçu pour rehausser la sécurité financière de ses participants. Les participants retraités reçoivent une rente calculée selon une formule préétablie (déterminée) qui tient compte de leurs antécédents de rémunération et de leurs années de service auprès du Régime. Pour capitaliser ces engagements, les participants et les employeurs versent tous deux des cotisations au Régime.

NOTRE GARANTIE

- Protéger la vitalité à long terme du Régime.
- Investir l'actif du Régime de façon à optimiser son rendement, tout en respectant des paramètres de risque acceptables.
- Maintenir des niveaux de cotisation raisonnablement stables et abordables.
- Offrir un service de premier ordre aux clients et aux autres intervenants pour leur permettre de tirer pleinement parti de leur participation au Régime.

OPB
Votre pension. Notre garantie.

Points saillants en de placements et de capitalisation

Notre équipe de gestion des placements a produit un rendement solide de 8,4 % en 2014, résultat nettement supérieur au taux de rendement de 5,95 % qui est requis à long terme pour nous permettre de respecter nos obligations au titre des rentes constituées. Ces résultats positifs ont contribué à porter la situation de capitalisation du Régime à plus de 98 % – comparativement à 96 % à la fin de 2013.

Pour rester à l'avant-garde et réussir dans un climat de placement orageux, il faut avoir une vision prospective. En tenant l'avenir à l'œil, nous nous attachons à former, modifier et renforcer notre programme de placements. Par exemple, en 2014, nous avons :

- effectué une étude actif-passif pour évaluer la « concordance » entre nos éléments d'actif et de passif;
- modifié notre répartition stratégique de l'actif pour tenir compte des résultats de l'étude actif-passif en accordant une plus grande importance aux marchés privés et aux obligations d'État à long terme;
- fignolé notre stratégie de répartition tactique de l'actif pour améliorer notre capacité d'ajuster l'exposition du Régime au risque à divers moments du cycle boursier et tirer parti d'occasions de placement;
- mis à profit nos nouveaux systèmes de technologie de l'information pour obtenir des renseignements pertinents, exacts et exploitables dans le but de prendre des décisions de placement prudentes; et
- consolidé nos protocoles et procédures de gestion du risque pour suivre le rythme de la complexité croissante du mandat de placement de la Commission.

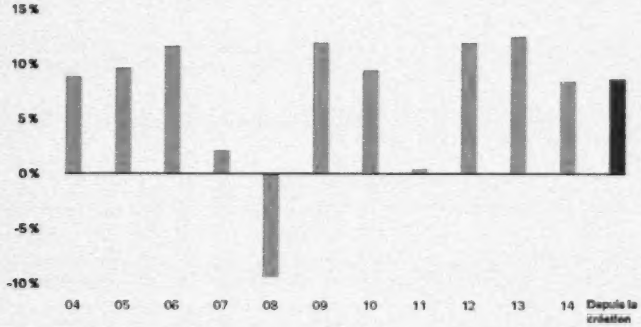
Notre regard demeure tourné vers l'avenir afin d'assurer la viabilité et l'abordabilité du Régime pour les futures générations.

COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 décembre 2014

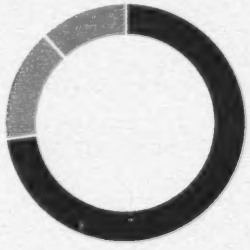
- 3,9 % Trésorerie et placements à court terme
- 24,9 % Titres à revenu fixe – Canada
- 3,5 % Titres à revenu fixe – Étrangers
- 9,6 % Actions – Canada
- 12,2 % Actions – États-Unis
- 25,5 % Actions – Autres pays
- 15,4 % Immobilier
- 3,4 % Infrastructure
- 1,6 % Actions de sociétés fermées

RENDEMENTS TOTAUX



SOURCES DE CAPITALISATION DES RENTES DEPUIS 1995

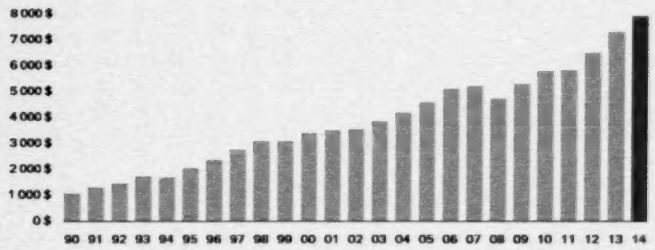
(post-fractionnement)



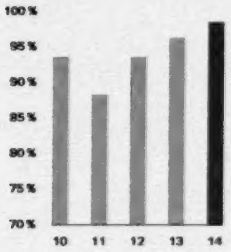
- 72,8 % Croissance des placements
- 15,3 % Cotisations des employeurs et du promoteur
- 11,9 % Cotisations des participants

CROISSANCE DE L'ACTIF DU RÉGIME

Croissance d'un placement de 1 000 $ depuis la création du Régime

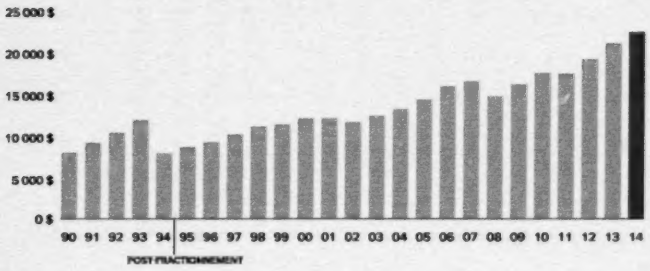


SITUATION DE CAPITALISATION



ACTIF NET DEPUIS LA CREATION

(en millions de dollars)



OPB
Votre pension. Notre garantie.

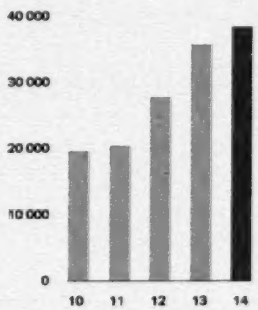
Points saillants en matière de service à la clientèle

À la Commission, nous avons à cœur d'offrir à nos clients un service de premier ordre. C'est pourquoi nous prônons une Vision prospective et sommes constamment à l'affût de nouvelles façons de relever d'un cran la qualité de nos services. C'est précisément ce que nous avons fait en 2014 avec le lancement de nos nouveaux *Services consultatifs*.

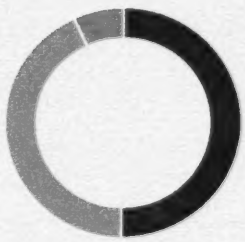
Les *Services consultatifs* représentent une initiative à l'avant-garde de l'industrie qui donne à nos clients l'accès à des services individualisés à des moments critiques de leur vie (comme lorsqu'ils quittent leur employeur ou partent à la retraite) – et veille à ce que les participants actifs et retraités comprennent les répercussions de leurs décisions sur leur situation financière à la retraite. Pour offrir ce service, nous avons assemblé une équipe de conseillers en service à la clientèle, qui ont tous obtenu la désignation de *Registered Retirement Consultants* et qui s'appuient sur une gamme de services électroniques en évolution constante.

Un service à valeur ajoutée à un prix abordable : il s'agit là d'une puissante combinaison qui nous a valu une solide réputation à l'échelle internationale en tant que leader de l'industrie en matière d'excellence du service.

ACCÈS AUX SERVICES ÉLECTRONIQUES



PROFIL DES CLIENTS

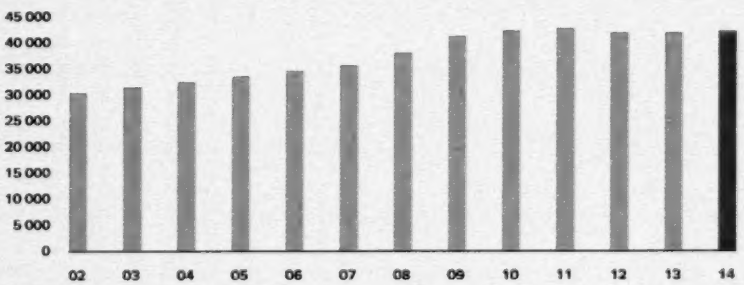


■ 42 102 Participants actifs
■ 35 855 Participants retraités
■ 5 574 Anciens Participants

INTERACTIONS AVEC LES CLIENTS

	2013	2014
Demandes de départ à la retraite en ligne	148	130
Renseignements sur les bénéficiaires modifiés en ligne	3 238	3 074
Modification des renseignements sur les bénéficiaires en ligne	2 051	2 113
Changements d'adresse effectués en ligne	881	943
Nombre de participants qui utilisent le planificateur de retraite	10 522	10 777
Présentations aux participants	218	130

NOMBRE DE PARTICIPANTS ACTIFS



OPB
Votre pension. Notre garantie.

Message de la présidente du conseil

En 2015, la Commission célébrera son 25e anniversaire en tant qu'administratrice du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario, quart de siècle caractérisé par le changement, les défis et les réussites. Au cours de cette période, nous avons :

- mis en œuvre une stratégie de placement à la fois prudente et efficace qui donne priorité à la préservation du capital et qui a permis au Régime de tirer son épingle du jeu malgré les hauts et les bas des marchés;
- créé une équipe de gestion des placements de premier ordre en mesure d'obtenir des rendements corrigés du risque supérieurs;
- offert aux participants actifs et retraités un service de permier ordre;
- créé un cadre de gouvernance à la fois progressif et solide qui respecte, voire excède, les pratiques exemplaires de l'industrie;
- mérité la réputation de « conseiller digne de confiance » en fournissant aux intervenants des recommandations équilibrées qui reflètent nos obligations fiduciaires, notre engagement envers la viabilité à long terme du Régime et les besoins des intervenants; et
- protégé le modèle des régimes de retraite à prestations déterminées en veillant à ce que les décisionnaires comprennent ses nombreux avantages et sa valeur sur le plan socioéconomique.

Après 25 ans, il importe aussi de souligner l'impact positif que le rendement à long terme de la Commission a eu sur la santé financière du RRF. En 1990, le gouvernement de l'Ontario a pris la décision d'impartir l'administration de son régime de retraite. C'est alors que la Commission a été créée. À l'époque, le RRF affichait un déficit de 2,5 milliards de dollars, et un barème de paiements a été mis sur pied pour le combler. Selon le barème original, le RRF devait toujours afficher un manque à gagner de 3,5 milliards de dollars à la fin de 2014. Or, en réalité, il était capitalisé à plus de 98 % à cette date, son déficit estimatif ne s'élevant qu'à 332 millions de dollars. Il s'agit là d'une réalisation de taille, laquelle a vu le jour malgré des marchés parfois extrêmement tumultueux et des tendances démographiques changeantes (comme l'augmentation de l'espérance de vie). De plus, le Régime a subi des pressions de capitalisation que les projections originales n'avaient pas entrevues – comme les programmes de réductions temporaires des cotisations et d'admissibilité temporaire à la retraite anticipée, que le gouvernement a adoptés pendant les années 1990 pour gérer sa main-d'œuvre. En fin de compte, pendant une période où la majorité des régimes de retraite ont subi d'importantes difficultés en matière de capitalisation, le RRF a été en mesure de préserver ses niveaux de prestations et de maintenir les taux de cotisation à des niveaux à la fois raisonnables et abordables pour les participants et les employeurs.

NOTRE REGARD EST TOURNÉ VERS L'AVENIR

En notre qualité de régime de retraite, nous exerçons nos activités sur une longue période. La protection de la viabilité à long terme du Régime représente notre principale priorité. La situation de capitalisation du RRF est solide et s'est améliorée au cours de la dernière année. Grâce à un rendement des placements de 8,4 %, le Régime affiche maintenant une situation de capitalisation supérieure à 98 %. En 2014, nous avons effectué une étude de la capitalisation à long terme pour déterminer si les sommes déversées aujourd'hui dans le Régime sont suffisantes pour nous permettre de respecter nos obligations au titre des rentes constituées. Cette étude a conclu que les taux de cotisation sont suffisants pour le présent cycle de capitalisation. Nous effectuerons une autre étude en 2016, conjointement avec notre prochaine évaluation triennale.

Nous avons également procédé à des discussions visant à créer une entité de gestion des placements responsable d'investir notre actif et celui de la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT). Nous croyons qu'une telle ligne de conduite contribuera à favoriser la viabilité à long terme du Régime, car elle créera un vaste bassin de capitaux. Cela permettra à la Commission d'accéder à une gamme plus vaste d'occasions de placement de premier ordre susceptibles de dégager des rendements supérieurs moyennant des coûts inférieurs.

Sur le plan du service à la clientèle, nous avons officiellement lancé les *Services consultatifs* – programme unique en son genre qui vise à fournir aux participants actifs et retraités l'accès à des conseillers ayant obtenu une certification en planification de la retraite et planification financière. S'appuyant sur notre gamme de services électroniques, nos conseillers au service à la clientèle aident les clients à prendre des décisions judicieuses concernant leurs droits à pension dans le contexte de leur situation financière globale. À notre connaissance, la Commission est le seul régime de retraite à prestations déterminées au Canada à offrir des services consultatifs complets à ses clients.

UNE BONNE GOUVERNANCE ENCORE MEILLEURE

Le Conseil d'administration de la Commission a adopté une approche intégrée à l'égard de la gouvernance, du risque et de la conformité (GRC) pour veiller à ce que les risques et les débouchés soient examinés et évalués sous divers angles.

La gestion du risque représente une composante clé d'une saine gouvernance. En 2014, la Commission a pris de nombreuses mesures conçues pour mieux gérer le risque. Par exemple, nous avons adapté et amélioré notre politique de gestion du risque d'entreprise (GRE) pour mieux y intégrer la gestion des risques stratégiques, opérationnels et financiers. Nous avons également créé un groupe exclusivement responsable des Risques et de la conformité dirigé par un dirigeant chevronné en matière de risque de placement qui a été engagé pendant l'année. Et nous avons rédigé une série « d'énoncés sur l'appétit pour le risque » qui précisent le niveau de risque acceptable (et les paramètres correspondants) pour certaines priorités d'affaires.

Nous avons beaucoup accompli en 2014. Pour cela, je tiens à remercier la dévouée équipe de direction de la Commission, dirigée par Mark Fuller, et tous les employés émérites qui nous ont aidés à accomplir autant. Je tiens aussi à remercier les autres membres du conseil pour leurs directives minutieuses et judicieuses. Deux d'entre eux – Urban Joseph et Tony Wohlfarth – ont terminé leur mandat en 2014. Urban et Tony nous ont fourni, à moi, au conseil et aux dirigeants, des conseils réfléchis et des services exemplaires pendant de nombreuses années. Nous les remercions et leur souhaitons nos meilleurs voeux de succès. Je désire par la même occasion souhaiter la bienvenue à Sean Hanley et Geri Markvoort. Ces deux personnes possèdent des connaissances approfondies et une vaste expérience qui les aideront dans leurs nouvelles fonctions. Je me réjouis à la perspective de travailler avec eux.

C'est grâce à une diligence raisonnable rigoureuse, à des décisions prudentes, à une gestion judicieuse et à un engagement envers l'amélioration continue que le RRF occupe une position aussi solide aujourd'hui. Ces mêmes attributs, de concert avec une vision prospective, veilleront à ce que le Régime demeure à la fois viable et abordable dans l'avenir.

M. Vincenza Sera IAS.A, présidente du conseil

OPB
Votre pension. Notre garantie.

Message du président

Quand je pense au 25e anniversaire de la Commission, je suis fier des antécédents solides dé l'organisation. Notre approche a été à la fois judicieuse et délibérée, et nous n'avons jamais perdu de vue nos responsabilités fiduciaires, les intérêts de nos intervenants et la protection de la viabilité à long terme du Régime. Surtout, au cours des 25 dernières années, la Commission a dégagé un taux de rendement composé annuel de 8,6 %, et ce, tout en maintenant l'un des ratios des frais les plus faibles de l'industrie.

Je suis heureux de confirmer que le RRF occupait une situation financière très solide à la fin de 2014. Ensemble, les rendements robustes des placements au cours des trois dernières années, le faible taux d'inflation et les restrictions salariales ont permis une amélioration marquée de la situation de capitalisation du Régime. Celui-ci est actuellement capitalisé dans une proportion supérieure à 98 %, ce qui représente une hausse par rapport au taux indiqué dans les deux dernières évaluations déposées auprès de notre organisme de réglementation (96 % en 2013 et 94 % en 2010).

Dans le cadre de notre approche proactive à l'égard de la gestion du Régime, nous avons effectué une étude de capitalisation à long terme en 2014. Ses résultats suggèrent que les taux de cotisation actuels sont suffisants pour le moment. Cela dit, nous entrevoyons certains défis à l'horizon. Les marchés financiers ont fait bonne figure au cours des dernières années, mais nous savons pertinemment qu'ils ne peuvent pas avoir éternellement le vent dans les voiles. De plus, les gens vivent plus longtemps, ce qui fait grimper les coûts liés au versement de rentes. En revanche, les restrictions salariales imposées au sein du secteur public contribuent à contenir ces coûts. Comme toujours, notre priorité consiste à protéger la viabilité et l'abordabilité à long terme du Régime. Donc, compte tenu de l'évolution constante du contexte, nous continuerons de nous attarder à la préservation du capital et effectuerons une autre analyse de la capitalisation à long terme dans une couple d'années afin de rester au fait des tendances.

GESTION DES FRAIS

Au fil des ans, la Commission a géré ses dépenses de façons stratégique et responsable. Résultat : notre ratio des frais figure parmi les plus faibles de l'industrie. Le souci des coûts a mérité à la Commission la réputation d'organisme gouvernemental responsable et respecté. Nous continuerons de surveiller de près les dépenses pour nous assurer de tirer le maximum des avantages des dépenses que nous affectons à des initiatives importantes.

Tout en veillant à gérer habilement les coûts d'exploitation, la Commission continue de mettre en œuvre des stratégies pour l'aider à respecter son mandat et sa vision. Pour connaître la réussite dans l'avenir, il essentiel que nous investissions stratégiquement dans les ressources humaines, les processus et la technologie afin de veiller à ce que :

- l'actif du Régime soit géré de façon à dégager des rendements corrigés du risque supérieurs à long terme;
- le Régime demeure à la fois viable et abordable, ce qui fait en sorte que les taux de cotisation et les niveaux de prestations demeurent relativement stables au fil des ans; et
- les clients comprennent l'importance du Régime et participent activement aux décisions qu'ils prennent à l'égard de leurs prestations de retraite.

RENOUVELLEMENT DE L'INFRASTRUCTURE

Dans le cadre de ses mesures visant à contenir les coûts, la Commission a mis un frein aux dépenses liées à l'infrastructure technologique et aux applications de base en 2008. Par conséquent, certains de nos systèmes ont été appelés à fonctionner au maximum de leur capacité et approchent maintenant de la fin de leur vie utile. Pour continuer à exercer efficacement ses activités et à améliorer la sécurité, la Commission doit effectuer un investissement « générationnel » dans la technologie au cours des prochaines années.

Nos activités de placement gagnent rapidement en ampleur, profondeur et complexité. Nous continuons de mettre en œuvre les initiatives d'amélioration de notre programme de placement. À mesure que nous rapatrierons les fonctions de gestion des placements à l'interne, nous aurons besoin d'outils technologiques spécialisés pour appuyer notre équipe et devrons adopter des mécanismes de contrôle, de surveillance et de gestion du risque appropriés. Compte tenu de l'importance du facteur temps pour les opérations de placement, nous devons disposer de systèmes d'appoint adéquats pour être en mesure de continuer d'exercer nos activités malgré des perturbations imprévues.

Le renouvellement de la technologie consiste à suivre le rythme d'un programme de placement de plus en plus complexe, à assurer la sécurité des données de nos clients, à répondre aux exigences d'une clientèle qui s'attend de plus en plus à pouvoir traiter de façon transparente des transactions en ligne et à veiller à doter nos employés du matériel et des logiciels nécessaires pour offrir un service à la clientèle efficace.

Au cours de la dernière année, nous avons recruté un chef de la technologie au sein de notre équipe de dirigeants. Le mandat de cette personne consiste à diriger l'élaboration d'une stratégie en matière de technologie de l'information (TI) et de nous guider pendant le processus de renouvellement. La stratégie en matière de TI s'inscrira dans le cadre d'un plan technologique quinquennal qui appuiera les activités de placement et de gestion des rentes de la Commission. Ce plan nous permettra de remettre à neuf nos systèmes de TI à un rythme qui tient compte des dépenses, optimise les avantages, minimise les risques et répond aux besoins essentiels de la Commission.

GESTION DU CHANGEMENT

Au cours des cinq dernières années, la Commission a connu des changements organisationnels considérables. Nous avons :

- mis sur pied une équipe de spécialistes en placement émérites et vifs d'esprit pour dégager des rendements corrigés du risque supérieurs. Nous avons aussi formé une équipe responsable de la finance des placements pour veiller à ce que nos mécanismes de contrôle interne, nos capacités de surveillance et nos mesures de gestion du rythme suivent le rythme de notre programme de placements; et
- lancé un modèle de service à la clientèle à l'avant-garde de l'industrie, lequel relève d'un cran l'expérience des participants au régime.

Notre organisation, notre leadership et nos ressources humaines ont démontré une grande résilience tout au long du processus. Même si la mise en œuvre du modèle de service à la clientèle a exigé un remaniement du personnel et leur recyclage professionnel, nous avons continué d'obtenir des notes élevées pour l'excellence de notre service de la part de CEM Benchmarking Inc. (chef de file dans l'évaluation des administrateurs de régimes de retraite). Nos notes ont un peu baissé en 2014 en raison d'une détérioration temporaire des services offerts par notre Centre du service à la clientèle. Cela n'est pas inhabituel pour une organisation qui subit des changements transformateurs. Notre équipe du service à la clientèle s'est ressaisie depuis, si bien que la qualité de nos services est maintenant meilleure que jamais.

REGROUPEMENT DES ACTIFS

Tout au long de 2014, la Commission a poursuivi ses efforts auprès du gouvernement de l'Ontario et de la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) pour préparer le terrain à la création d'une nouvelle entité de placement responsable de gérer nos actifs respectifs. Dans un environnement de placement d'envergure mondiale, l'échelle peut fortement contribuer à l'accroissement soutenu des résultats des placements, déduction faite des frais. Nous croyons que le regroupement des actifs pourrait donner lieu à une augmentation de un quart de pour cent ou plus des rendements annuels de la Commission. Une hausse d'un quart de pour cent seulement se traduirait par une augmentation d'environ 2 milliards de dollars du revenu de placement net au cours des 15 prochaines années.

Pendant les cinq dernières années, nous avons bâti une équipe de gestion des placements remarquable, introduit un éventail de nouvelles catégories d'actif, rajusté notre répartition stratégique de l'actif, adopté une répartition tactique de l'actif, établi des positions fructueuses dans l'infrastructure et les actions de sociétés fermées, et ce, tout en méritant la réputation de partenaire de placement digne de respect. La Commission est très bien placée pour générer les rendements requis pour respecter ses engagements au titre des rentes constituées, avec ou sans le regroupement des actifs.

PRÉPARER LA VOIE À L'AVENIR

Je suis extrêmement fier des réalisations de la Commission au cours des 25 dernières années. Nous avons respecté notre promesse au titre des rentes constituées et avons haussé la qualité de notre service à un niveau de calibre international. Et tout cela, nous l'avons accompli en préservant les niveaux de prestations pour nos participants actifs et retraités et maintenant les taux de cotisation à des niveaux à la fois raisonnables et abordables.

Je tiens à remercier le conseil d'administration, l'équipe de direction et tous les employés pour leur dévouement, leur engagement et leur travail ardu, qui nous ont permis d'en arriver où nous sommes aujourd'hui. Nous continuerons de véhiculer une vision prospective pendant que nous préparons la voie aux 25 prochaines années.

Mark J. Fuller Président et chef de la direction

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

Franc-parler avec Jill Pepall, chef des placements

L'équipe de gestion des placements a connu une autre année remarquable en 2014. Elle a rajusté sa répartition stratégique de l'actif, continué de mettre en œuvre la stratégie de répartition tactique de l'actif, commencé à investir dans des actions de sociétés fermées, modifié sa stratégie axée sur les titres à revenu fixe et mis à niveau ses systèmes technologiques, et ce, tout en composant avec des marchés tumultueux. Dans l'entrevue qui suit, la chef des placements Jill Pepall, nous parle des réussites et des défis de la Commission en 2014, ainsi que de ses perspectives pour 2015.

Le Régime a dégagé un rendement de 8,4 % en 2014. Êtes-vous satisfaite de ce résultat?

À la Commission, nous visons deux principaux objectifs : protéger la viabilité à long terme du Régime et maintenir la stabilité et l'abordabilité des niveaux de cotisation et de prestations. Nous avons obtenu un taux de rendement solide en 2014, celui-ci dépassant le taux à long terme présumé (5,95 %) qui est utilisé pour calculer le passif actuariel. Ces résultats ont eu des répercussions positives sur la situation de capitalisation du Régime. Nous visons à obtenir un rendement corrigé du risque solide, qui dépasse celui de l'indice de référence sur une période mobile de quatre ans. Or, à l'examen d'une moyenne sur 4 ans, vous constaterez que notre rendement dépasse de 76 points de base (pdb) celui de l'indice de référence. (Un point de base correspond à 1/100e de un pour cent.) Il s'agit là d'une valeur ajoutée considérable. Compte tenu de la priorité que nous accordons à la préservation du capital, nous nous attendons à ce que notre taux de rendement tombe occasionnellement en deçà de celui de son indice de référence, soit pendant les périodes où les marchés des actions affichent une tendance nettement haussière. Toutefois, nous nous attendons aussi à préserver le capital et à devancer nos concurrents et nos indices de référence lorsque les marchés subissent des baisses marquées. Il s'agit là d'une approche qui expose le Régime à une volatilité moindre et à un risque absolu inférieur.

Quels sont les principaux facteurs ayant eu des répercussions sur les résultats de placement de la Commission en 2014?

Parmi les facteurs positifs, citons la position surpondérée des actions et les résultats vigoureux de nos portefeuilles de placements en infrastructure et d'actions de sociétés fermées, qui ont donné du tonus aux rendements de nos placements. En revanche, malgré le rendement absolu robuste de notre portefeuille de titres à revenu fixe, les placements du Régime dans les obligations à court terme ont accusé un retard sur ceux de l'indice de référence, qui regroupe des obligations à long terme. De plus, comme la politique de placement du Régime exige la couverture d'une partie fixe des risques de change, le rendement de nos actifs étrangers n'a pas tiré pleinement parti de l'appréciation des devises étrangères (comme le dollar US et la livre sterling).

La Commission a modifié sa répartition stratégique de l'actif (RSA) en 2014. Qu'est-ce qui a changé et pourquoi?

En 2014, nous avons effectué une étude actif-passif dans le but de déterminer si nos éléments d'actifs et de passif étaient bien appariés et, dans la négative, de décider des changements devant être apportés. Cette étude a conclu qu'il fallait modifier la RSA pour qu'elle accorde moins d'importance aux actions de sociétés ouvertes, en faveur des marchés privés, comme ceux de l'immobilier, de l'infrastructure et des actions de sociétés fermées. Notre participation aux secteurs de l'immobilier et de l'infrastructure permet d'isoler le Régime contre la volatilité des marchés publics et de tirer une plus grande partie de son rendement des flux de trésorerie, alors que les actions de sociétés

fermées ont pour effet de rehausser le rendement à long terme. Dans le sillage de ces modifications, nous avons amorcé le transfert d'une proportion additionnelle de 5 % de l'actif du Régime des marchés publics vers leurs homologues privés. Ce transfert sera échelonné sur une période de 5 ans, ce qui nous donnera suffisamment de temps pour repérer des occasions de placement de qualité. Une fois ce transfert effectué, les marchés privés compteront pour environ 38 % de l'actif total du Régime.

Vous continuez d'améliorer vos capacités internes de répartition tactique de l'actif (RTA)? Comment cela s'est-il déroulé en 2014?

Très bien; nous avons réalisé des progrès considérables. Pour récapituler, la RTA consiste à modifier rapidement et efficacement le risque du Régime en augmentant ou en diminuant sa participation à certaines catégories d'actif des marchés publics. Cette flexibilité nous permet de tirer parti des changements à court terme qui surviennent sur le marché. Nous pouvons efficacement préserver le capital en réduisant notre exposition aux risques pendant les périodes volatiles ou baissières, puis l'augmenter de nouveau rapidement lorsque le moment convient – pour dégager des rendements à valeur ajoutée. En 2014, notre équipe de la RTA a aussi effectué une analyse de la politique de couverture de change de la Commission. En fonction de cette analyse, nous avons modifié notre approche à l'égard de la gestion des devises. Nous délaisserons notre politique de couverture fixe de 50 % pour adopter une stratégie active. Ce changement est appelé à générer des rendements à valeur ajoutée.

Les portefeuilles d'actions privées et d'infrastructure de la Commission ont porté leurs fruits dès le début, ce qui est très inhabituel. À quoi attribuez-vous cette réussite?

Nous sommes très fiers de notre réussite. Bon nombre d'investisseurs qui établissent des positions sur les marchés des actions privées et de l'infrastructure obtiennent des résultats négatifs au cours des premières années. Or, ce n'est pas notre cas; ces portefeuilles ayant dégagé des gains dès leurs débuts. Notre capacité à gérer le passif peut être attribuée à trois facteurs. D'abord, nous procédons à une diligence raisonnable rigoureuse pour veiller à choisir seulement les placements qui recèlent un bon rapport qualité-prix et qui sont susceptibles de fournir des flux de trésorerie réguliers ou une appréciation du capital. Ensuite, nous sommes très compétents dans la négociation des frais de placement le plus avantageux possible. Enfin, nous investissons de façon stratégique dans des fonds secondaires (déjà établis) en compagnie de partenaires bien informés et dans des placements conjoints qui rehaussent la visibilité des actifs sous-jacents acquis. De cette façon, nous sommes en mesure d'éviter les résultats initiaux négatifs qui sont généralement liés aux nouveaux fonds.

La Commission s'affaire à accroître sa participation aux marchés privés. Quelle est votre stratégie pour 2015?

Non seulement les actifs privés de qualité sont coûteux, mais ils font l'objet d'une concurrence féroce. C'est dans cet esprit que nous continuons à donner priorité aux actifs de premier ordre que nous pouvons acquérir par le biais de placements directs et conjoints et qui respectent les stricts paramètres de notre politique de placement, ainsi que nos critères de sélection. Nous mettrons à profit nos relations, tant existantes que nouvelles, en investissant de concert avec un vaste éventail de partenaires qui font figure de proue dans leur domaine. Comme par le passé, l'objectif de notre portefeuille immobilier consistera à investir dans des biens canadiens de première qualité et à optimiser la valeur de nos immeubles de location existants. Cela dit, nous continuerons d'effectuer des placements là où nous repérons des occasions de rehausser la valeur et d'accroître le rendement des fonds immobiliers et des co-placements. Bien que nous prévoyions des occasions d'investir dans l'infrastructure en 2015, nous anticipons des défis en matière de prime. Nonobstant ces défis, nous continuerons de nous concentrer sur nos actifs d'infrastructure de base (ceux qui dégagent des flux de trésorerie réguliers), principalement par le biais d'acquisitions directes et de co-placements. Au chapitre des actions de sociétés fermées, nous continuerons de nous attacher à repérer des entreprises qui affichent une croissance soutenue des revenus et des bénéfices, des partenaires de placement de même mentalité et des gestionnaires de fonds de premier ordre. En raison des problèmes économiques en Europe, nous nous attendons à ce que l'Amérique du Nord nous fournisse les meilleures occasions de placement dans les sociétés fermées – du moins à court terme.

La Commission a examiné sa stratégie relative aux titres à revenu fixe en 2014. Qu'est-il ressorti de cet examen?

Lorsque la crise du crédit a éclaté en 2008-2009, les écarts de crédit (la différence entre le rendement d'une obligation d'État et d'une obligation de sociétés) étaient quatre fois plus vastes que la normale. Bon nombre d'investisseurs se sont alors empressés de liquider leurs obligations de sociétés – ou ont dû le faire. La Commission a profité de cette occasion pour obtenir des obligations de sociétés à un prix dérisoire – décision qui a nettement favorisé le rendement de nos placements au cours des cinq dernières années. En 2014, les écarts sont redevenus très étroits et les prix des obligations ont augmenté en raison de la quête des investisseurs pour des rendements (obligataires) supérieurs. Ces conditions ont créé un contexte où les investisseurs paient moins cher pour assumer un risque supérieur. À ce stade-ci du cycle obligataire, nous croyons qu'une approche prudente, qui consiste à réduire graduellement notre participation aux obligations de sociétés, est de mise, car elle permettra de préserver le capital si les écarts de crédit s'élargissent considérablement. C'est pourquoi, en 2014, nous avons commencé à délaisser les obligations universelles au profit des obligations à long terme.

La Commission a investi considérablement dans la technologie de sa division des placements. Pourquoi?

Au cours des dernières années, notre stratégie de placement a évolué, sa complexité s'étant nettement accrue. Pour suivre le rythme et appuyer nos nouvelles activités de placement, nous avons dû mettre à jour nos systèmes informatiques afin de veiller à disposer des renseignements nécessaires pour prendre des décisions de placement éclairées et gérer le risque de placement d'une façon holistique. Ces systèmes nous permettent de recueillir, stocker, épurer, traiter, créer, gérer et distribuer des données. Nous utilisons ces données pour évaluer le rendement, déterminer ses principales forces motrices, effectuer des opérations, gérer les portefeuilles, tenir le suivi des transactions sur les marchés privés, gérer les documents clés et favoriser la gestion interne des actions, des titres à revenu fixe, des devises et des instruments dérivés.

Comment les marchés émergents cadrent-ils avec la stratégie de placement de la Commission?

La Commission détient une pondération de 15 % dans les marchés émergents, ce qui est relativement élevé par rapport à la moyenne de 5 % d'autres régimes. Elle a entrevu le potentiel de croissance des marchés émergents dès 2008, en décelant des occasions d'accéder à des économies en plein essor en raison de leur mouvement d'urbanisation et de la croissance de la classe moyenne. Nous croyons toujours dans cette thèse de placement et estimons qu'à long terme, les placements du Régime dans les marchés émergents rehausseront le rendement des actifs et des stratégies auquel le Régime a déjà recours. Compte tenu de de la volatilité potentielle de ces marchés, la Commission fait appel à deux méthodes pour la gérer :

1. au moment d'investir dans ces marchés, la Commission donne priorité à la préservation du capital – nos stratégies de placement visent à évaluer les caractéristiques fondamentales des entreprises;
2. la Commission utilise sa RTA pour gérer le risque et le réduire pendant les replis inattendus. En 2014, notre stratégie axée sur les marchés émergents a permis de dégager un rendement de 10,1 %, apportant une contribution positive au rendement total du Régime.

Quelles sont les perspectives de placement pour 2015?

Il ne fait aucun doute que nous anticipons une autre année remplie de défis. L'économie mondiale semble avoir adopté une trajectoire de croissance lente, les banques centrales fournissant de nouvelles sources de liquidité. Cela dit, la forte performance des actifs risqués, comme les actions et certaines obligations, fait grimper le prix de ces actifs. Les marchés des actions devraient gagner du terrain, mais leurs progrès risquent de ne pas être aussi marqués ou soutenus qu'au cours des dernières années. Compte tenu de l'intensification des incertitudes géopolitiques, nous croyons que la volatilité qui s'est manifestée vers la fin de 2014 se maintiendra en 2015. De même, la croissance des économies du Canada et du reste du monde est appelée à se ressentir de la forte chute du prix du pétrole qui a débuté en juin 2014 – les pays importateurs de pétrole, comme le Japon, la Chine et l'Inde en tireront parti, aux dépenses des pays exportateurs d'or noir, tels que la Russie et ceux du Moyen-Orient. Ajoutons à cela le fait que les taux d'intérêt demeurent relativement bas et que les marchés des titres de créance frôlent leur point culminant, et les conditions sont propices à une année fort intéressante. Malgré tout, il y a des raisons d'être relativement optimistes. La croissance économique est appelée à demeurer vigoureuse aux États-Unis, alors qu'elle pourrait s'améliorer graduellement en Europe, même si elle est actuellement faible.

OPB
Votre pension. Notre garantie.

Discussion et analyse de la direction

INTRODUCTION

Le gouvernement de l'Ontario a créé la Commission en 1990 pour assumer les fonctions d'administration des rentes et de gestion des placements du Régime. À l'époque, le Régime affichait un déficit de 2,5 milliards de dollars. Selon les projections effectuées à ce moment-là, il présenterait toujours un déficit de 3,5 milliards de dollars en 2014. Or, le rendement de la Commission a excédé toute attente : le RRF est actuellement capitalisé dans une proportion supérieure à 98 % (sur la base de la continuité des opérations), les niveaux de prestations se sont maintenus et les taux de cotisation demeurent à la fois stables et abordables. Nous avons bâti une équipe de gestion des placements solide et un cadre de gouvernance reposant sur les meilleures pratiques de l'industrie. Le RRF démontre qu'un régime de retraite à prestations déterminées peut être tant viable qu'abordable quand il est bien géré.

La Commission s'est heurtée à de nombreux obstacles, dont la volatilité des marchés financiers, la turbulence économique, le changement des caractéristiques démographiques, l'évolution des politiques gouvernementales, les restrictions de coûts et les critiques dirigées vers le modèle PD. Pour les surmonter et réussir, il a fallu avoir une vision prospective.

Notre vision prospective a porté ses fruits en 2014. Nos placements ont obtenu un rendement solide de 8,4 %, la situation de capitalisation du Régime s'est améliorée et nous avons procédé à plusieurs initiatives clés pour nous adapter à un contexte en évolution constante et pour protéger la viabilité à long terme du Régime. Plus précisément, nous avons :

- effectué une étude des résultats pour déterminer si les sommes déversées dans le Régime sont suffisantes pour nous permettre de respecter nos engagements à long terme au titre des rentes constituées;
- rajusté notre répartition stratégique de l'actif (RSA) pour accorder plus importance aux placements (qui sont mieux appariés à nos besoins à long terme en matière de flux de trésorerie).
- mis au point le processus de notre stratégie de répartition tactique de l'actif (RTA) en élargissant et approfondissant sa portée ainsi que les catégories d'actif permises;
- effectué une analyse de notre politique de couverture des risques de change et préparé le terrain à la gestion active des devises;
- promu activement les avantages socioéconomiques du modèle PD et démontré – par l'exemple – que ces régimes peuvent être viables quand ils sont bien gérés.
- poursuivi nos pourparlers avec le gouvernement de l'Ontario et la Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail (CSPAAT) pour préparer la voie au regroupement des actifs – décision qui nous aidera à repérer de nouvelles occasions de placement et à obtenir des rendements progressivement supérieurs;
- lancé nos nouveaux Services consultatifs – programme unique en son genre qui permet aux participants actifs et retraités d'obtenir l'analyse financière dont ils ont besoin pour prendre des décisions éclairées à des moments critiques de leur vie;
- mis en œuvre et amélioré nos systèmes technologiques pour veiller à ce que l'équipe de gestion des placements ait les renseignements dont elle a besoin pour prendre des décisions de placement éclairées et mieux gérer le risque de placement;

- procédé à des initiatives visant à mieux gérer les risques d'entreprise, d'exploitation et de placement;
- géré les dépenses de façon stratégique et responsable afin de répondre aux attentes du gouvernement en matière de restrictions financières, voire de les excéder.

Cette section du rapport décrit en plus de détails ces initiatives et d'autres projets importants qui ont été mis de l'avant en 2014.

CAPITALISATION

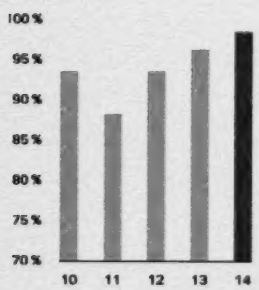
Les résultats de placement solides ont eu des répercussions positives sur la situation de capitalisation du Régime. Le Régime était capitalisé dans une proportion supérieure à 98 % (sur la base de la continuité des opérations) à la fin de 2014 – en hausse par rapport à 96 % à la même date un an plus tôt.

Outre nos résultats de placement favorables, l'amélioration marquée de notre situation de capitalisation peut être attribuée aux hausses inférieures aux attentes des salaires du secteur public et aux taux d'inflation moins élevés que prévu.

La Commission continue de gérer la viabilité du Régime avec soin et prudence. À cette fin, la Commission a effectué une étude de la capitalisation à long terme et une étude des résultats en 2014. Ces deux études sont très utiles pour la gestion de la capitalisation, tel qu'il est résumé ci-dessous.

- *Étude des résultats* – Cette étude nous permet de déterminer si les hypothèses utilisées pour évaluer le passif du Régime reflètent ses résultats réels. Ces études sont effectuées tous les trois à cinq ans. Les hypothèses utilisées pour évaluer le Régime (ex. le rendement prévu des placements, l'âge où les participants prendront leur retraite et le nombre d'années où ceux-ci recevront leur rente) sont rajustées au besoin pour veiller à ce que nous ayons un aperçu précis du passif du Régime – sa situation actuelle et son évolution prévue au fil des ans. En prévision de l'augmentation des espérances de vie (prévue par l'Institut canadien des actuaires), nous avons adopté des hypothèses plus prudentes en matière de mortalité en 2013. Bien que cette mesure ait favorisé nos réserves, elle s'est traduite par une hausse de 1,1 milliard de dollars du passif du Régime. Nous avons également abaissé nos hypothèses relatives aux augmentations de salaire pour tenir compte de leur diminution dans l'ensemble du secteur public.
- *Étude de la capitalisation à long terme* – Cette étude vise à déterminer si les sommes déversées dans le Régime (c.-à-d. les cotisations et le revenu de placement) sont suffisantes pour lui permettre de respecter ses engagements au titre des rentes constituées au cours des années suivantes. En fonction de l'étude de la capitalisation à long terme effectuée en 2014 et des conclusions de l'étude des résultats aussi menée en 2014, il n'est pas immédiatement nécessaire d'augmenter les taux de cotisation. Les études de la capitalisation à long terme sont normalement effectuées tous les trois à cinq ans. Nous prévoyons effectuer la prochaine en 2016, conjointement avec l'évaluation triennale du Régime. Si les taux de cotisation doivent être modifiés à ce moment-là, la Commission fera des recommandations au promoteur du Régime (le gouvernement de l'Ontario), comme elle l'a fait en 2008.

SITUATION DE CAPITALISATION



Capitalisation

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons déposé l'évaluation de la solvabilité de 2013	Une évaluation de la solvabilité vise à s'assurer que le Régime détient un actif suffisant pour respecter ses obligations au titre des prestations constituées. Une telle évaluation doit être déposée auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario (CSFO) au moins une fois tous les trois ans.
Nous avons effectué une étude des résultats	L'étude des résultats nous permet de déterminer si les hypothèses utilisées pour évaluer le passif du Régime reflètent ses résultats réels. En fonction de cette étude, nous avons adopté des hypothèses de mortalité plus prudentes et abaissé celles relatives aux augmentations de salaire.
Nous avons effectué une étude de la capitalisation à long terme	Une telle étude vise à déterminer si les sommes déversées dans le Régime (c.-à-d. les cotisations et le revenu de placement) sont suffisantes pour lui permettre de respecter ses engagements au titre des rentes constituées à long terme. Elle a conclu qu'il n'est pas nécessaire d'augmenter les taux de cotisation pour le cycle de capitalisation en cours.

GÉRER LA CAPITALISATION

La situation de capitalisation d'un régime de retraite est, en termes simples, déterminée en fonction de « l'équation servant à calculer l'actif du régime », équation qui compare la valeur de l'actif du régime avec le coût estimatif de son passif. Bien que les insuffisances (et les excédents) de capitalisation soient généralement attribuées au rendement des placements, qui s'ajoute à l'actif du régime, son passif (le coût estimatif des rentes futures) est également important.

Pendant les années 1990, le rendement des placements a excédé les attentes, incitant bon nombre de régimes à se concentrer sur l'accroissement de l'actif et à détourner leur attention du passif. Par la même occasion, de nombreux facteurs, dont la baisse des taux d'intérêt et l'augmentation de l'espérance de vie, ont commencé à avoir des répercussions sur le coût lié au versement des rentes. Ensemble, la hausse du coût lié aux rentes et la volatilité des marchés ont eu pour effet d'enrayer les surplus de capitalisation et laissé la majorité des régimes de retraite aux prises avec des déficits de capitalisation.

À la Commission, nous nous faisons une fierté de surveiller étroitement l'aspect « passif » de l'équation servant à calculer l'actif du régime. L'attention accordée au passif, et pas seulement à l'actif, explique grandement notre succès. Malgré la turbulence des conditions boursières et économiques, nous avons été en mesure de nous diriger vers la pleine capitalisation, tout en maintenant des niveaux de prestations et des taux de cotisation relativement stables.

Notre capacité à gérer le passif peut être attribuée à deux facteurs :

1. D'abord, la Commission et ses intervenants ont, ensemble, pris des décisions tant responsables qu'informées concernant la structure du Régime.
2. Ensuite, la Commission a réussi à fixer des hypothèses démographiques et économiques à la fois prudentes et réalistes pour calculer les obligations du Régime au titre des rentes constituées.

SITUATION FINANCIÈRE

La Commission effectue deux évaluations distinctes sur une base régulière, soit une évaluation reposant sur la capitalisation et une évaluation selon la méthode de la comptabilité d'exercice.

- *L'évaluation reposant sur la capitalisation* sert à déterminer si l'actif du Régime est suffisant pour lui permettre de respecter ses obligations au titre des prestations constituées. Elle sert aussi à déterminer les cotisations du Régime.
- *L'évaluation selon la méthode de la comptabilité d'exercice* vise à déterminer si le Régime affiche un surplus ou un déficit aux fins de la préparation des états financiers. Cette évaluation est effectuée conformément au *Manuel de l'Institut canadien des comptables agréés*.

Ces deux évaluations, qui fournissent la meilleure estimation des obligations au titre des prestations constituées, sont toutes deux effectuées par un actuaire indépendant nommé par le conseil d'administration de la Commission.

TYPE D'ÉVALUATION	BUT ET DESCRIPTION
Évaluation reposant sur la capitalisation	Les régimes de retraite sont tenus, en vertu de la loi, de déposer une évaluation de la capitalisation auprès de la CSFO au moins une fois tous les trois ans. La Commission a déposé son évaluation de 2013. Celle-ci faisait état d'un taux de capitalisation de 96 % et d'un manque à gagner de 804 millions de dollars. Ces chiffres s'élevaient respectivement à 94 % et 1,2 milliard de dollars au 31 décembre 2010 (date de l'évaluation déposée précédemment auprès de l'organisme de réglementation en matière de retraite). Bien que nous ne soyons pas tenus de procéder à une autre évaluation avant le 31 décembre 2016, la Commission effectue des études intérimaires pour s'assurer que ses niveaux de capitalisation sont conformes aux attentes. En fonction du taux de rendement des placements et des données intermédiaires calculés au 31 décembre 2014, le Régime est capitalisé dans une proportion supérieure à 98 %. Ainsi, la situation de capitalisation du Régime demeure solide et continue de s'améliorer.
Évaluation selon la méthode de la comptabilité d'exercice	Aux fins de l'évaluation selon la comptabilité d'exercice, le passif du Régime a été calculé en date du 31 décembre 2013, date de la dernière évaluation de la capitalisation, et extrapolé en date du 31 décembre 2014. Les chiffres ainsi extrapolés reposent sur l'hypothèse voulant que les statistiques du Régime en 2014 (pour des facteurs tels que l'inflation, les augmentations de salaire, les âges de retraite et les taux de cessation d'emploi et de mortalité) soient conformes aux hypothèses actuarielles. L'extrapolation tient compte de l'indexation des rentes au 1er janvier 2014. Pour l'établissement des états financiers, nous avons calculé la situation financière du Régime à la fin de l'exercice de 2014 en comparant le passif extrapolé avec la valeur marchande de l'actif au 31 décembre 2014. En fonction de l'évaluation selon la méthode de la comptabilité d'exercice au 31 décembre 2014, le Régime affichait un déficit de 332 millions de dollars (voir la « Note 7, Déficit » à la page 54), comparativement à 979 millions de dollars à la fin de l'exercice de 2013. L'amélioration par rapport à l'exercice précédent est largement attribuable au rendement des placements.

DES PLACEMENTS AVERTIS ET RIGOUREUX

L'excellence des placements demeure une priorité pour la Commission. Nous adhérons à une approche stratégique et prudente, comparativement parlant, à l'égard des placements. Cette approche repose sur deux objectifs de base :

1. la préservation des prestations garanties aux participants; et
2. le maintien de taux de cotisations relativement stables et raisonnables.

Pour atteindre ces objectifs, la Commission a conçu une approche de placement qui donne priorité à la préservation du capital et vise à générer des rendements stables à long terme, le tout en respectant des paramètres du risque acceptables et en :

- évitant les risques non récompensés;
- réduisant la volatilité absolue;
- nous concentrant sur les recherches et les analyses fondamentales au moment de prendre des décisions de placement; et
- repérant des occasions de placement mondiales qui dégagent des flux de trésorerie prévisibles.

En 2014, notre équipe des placements s'est concentrée sur quatre objectifs clés :

1. modification de la Répartition stratégique de l'actif (RSA) pour accorder plus d'importance aux marchés privés;
2. mise en œuvre de la stratégie de répartition tactique de l'actif (RTA);
3. mise à niveau des systèmes informatiques destinés aux activités de placement; et
4. amélioration de la gestion du risque de placement.

Ces quatre objectifs sont décrits de façon plus détaillée dans les pages suivantes.

Répartition stratégique de l'actif (RSA)

La Commission a modifié sa RSA à la fin de 2011 afin d'élargir son mandat axé sur les marchés privés et de fixer de nouvelles cibles concernant la composition de l'actif. En 2011, la RSA, qui reposait alors sur une phase d'intégration échelonnée sur 5 ans, étaient conçue pour aider le Régime à mieux combler ses objectifs de capitalisation à long terme et à gérer le risque plus efficacement. Depuis lors, la RSA a permis une diversification accrue du portefeuille et réduit la volatilité des rendements.

En 2014, la Commission a passé en revue sa RSA dans le cadre de son étude actif-passif triennale. Cette étude s'est penchée sur la stratégie de placement de la Commission et tenté de déterminer si son actif était bien apparié à son passif. En fonction des résultats de cette étude, nous avons modifié les cibles de la RSA. Les cibles modifiées prônent un transfert d'actif :

- des marchés publics aux marchés privés; et
- des obligations universelles aux obligations à longue échéance.

Notre participation aux secteurs de l'immobilier et de l'infrastructure permet d'isoler le Régime contre la volatilité des marchés publics et de tirer une plus grande partie de son rendement des flux de trésorerie, alors que les actions de sociétés fermées ont pour effet de rehausser le rendement à long terme. Les obligations à long terme permettent de mieux répondre aux besoins à long terme du Régime en matière de liquidités que les obligations universelles de courte durée.

La répartition cible du Régime passera de 33 % à 38 % pour les titres des marchés privés, alors que pour les obligations, elle passera d'une proportion d'obligations universelles de 18 % à une composante d'obligations à longue échéance de 17 %. Ce changement s'échelonnera sur cinq ans, ce qui nous donnera du temps pour repérer des occasions de placement de qualité dans un marché tant concurrentiel que coûteux.

Répartition cible de la RSA

Catégories d'actif	RSA cible[1] 2014	RSA cible 2011
Trésorerie et équivalents	3,0 %	2,0 %
Obligations universelles	0,0 %	18,0 %
Obligations à long terme	17,0 %	0,0 %
Obligations à rendement réel	5,0 %	5,0 %
Actions canadiennes	7,5 %	10,0 %
Actions de marchés étrangers developpés	15,5 %	17,0 %
Actions de marchés émergents	14,0 %	15,0 %
Immobilier	23,0 %	25,0 %
Infrastructure	10,0 %	5,0 %
Actions de sociétés fermées	5,0 %	3,0 %
Total des placements	100,0 %	100,0 %

[1] Les cibles indiquées pour 2014 sont les cibles finales et leur atteinte sera échelonée sur cinq ans.

En 2014, la Commission a continué d'envisager de nouvelles occasions mondiales à valeur ajoutée et d'y investir. Bien que les marchés frontaliers recèlent un meilleur potentiel de rendement à long terme que leurs homologues émergents, nous avons conclu que les marchés émergents d'actions à faible capitalisation demeurent l'option optimale (pour le moment) en raison des risques d'illiquidité supérieurs des marchés frontaliers.

Pendant qu'elle tentera de repérer des occasions d'investir à l'échelle mondiale, la Commission continuera de mener des études de diligence raisonnable et de prendre des risques tant mesurés que judicieux. Nous évaluons le rôle qu'un placement jouera dans notre portefeuille (tant au chapitre du risque que du rendement) et tentons de déterminer s'il fera complément à nos placements courants.

Stratégie de répartition tactique de l'actif (RTA)

La Commission a poursuivi la mise en œuvre de la RTA. La RTA est une stratégie utilisée pour rehausser les rendements en tirant parti des anomalies perçues du marché à divers stades du cycle boursier. La RTA est aussi utilisée pour couvrir notre participation à certains actifs de la RSA, ce qui en fait un outil efficace pour préserver le capital quand les marchés sont volatils.

En 2014, nous avons recruté deux membres additionnels pour l'équipe responsable de la RTA. Nous avons également continué de mettre au point cette stratégie et d'élaborer notre RTA modèle. L'équipe a également effectué une analyse de la politique de couverture du risque de change, qui est fixée à 50 %. En fonction de cette analyse, nous avons modifié notre approche dans le but de gérer activement la position de change des actions de marchés développés – décision qui est appelée à donner lieu à des rendements à valeur ajoutée.

Applications liées aux placements

Pour favoriser et appuyer ces activités de placement, la Commission a considérablement investi dans les systèmes informatiques au cours des dernières années. Nous avons notamment acquis ou amélioré les trois systèmes qui nous permettent de recueillir, stocker, épurer, traiter, créer, gérer et distribuer les données, que nous utilisons pour :

- calculer le rendement;
- déterminer les forces motrices clés du rendement;
- traiter les opérations et gérer les portefeuilles;
- tenir le suivi des occasions d'investir sur les marchés privés;
- gérer les documents clés; et
- favoriser la gestion interne des actions, des titres à revenu fixe, des devises et des instruments dérivés.

Ces améliorations nous permettent de disposer de l'information requise pour prendre des décisions de placement éclairées et mieux gérer le risque de placement. Elles rehaussent également notre capacité d'effectuer des transactions et de gérer activement notre répartition de l'actif.

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons obtenu un taux de rendement annuel de 8,4 %	Une fois de plus, le rendement robuste des placements a contribué à l'amélioration considérable de la situation de capitalisation du Régime par rapport à l'an dernier. Au 31 décembre 2014, le Régime était capitalisé dans une proportion supérieure à 98 %.
Nous avons modifié notre répartition stratégique de l'actif (RSA)	Les cibles établies en vertu de la RSA ont été modifiées pour mieux correspondre au passif du Régime. Ces changements avaient pour but d'accorder plus d'importance aux placements privés et aux obligations à long terme.
Nous avons continué de mettre en œuvre la répartition tactique de l'actif (RTA)	Nous avons mis au point le processus relatif à la RTA en élargissant et approfondissant sa portée et en augmentant le nombre de catégories d'actif.
Nous avons effectué une analyse de la politique de couverture du risque change	La Commission a effectué une analyse de sa politique de couverture de change fixe. En fonction de cette analyse, nous commencerons à gérer activement le risque de change en 2015 – mesure qui est appelée à dégager des rendements à valeur ajoutée.
Nous avons accru l'actif du portefeuille d'actions de sociétés fermées d'environ 1 milliard de dollars	Les actifs tangibles permettent d'isoler le Régime contre la volatilité des marchés publics et de tirer une plus grande partie de son rendement des flux de trésorerie, alors que les actions de sociétés fermées ont pour effet de rehausser le rendement à long terme.
Nous avons investi un montant considérable dans l'une des plus vastes usines de traitement des eaux usées du Royaume-Uni	Comme cette usine dégage de bons flux de trésorerie réguliers à long terme, elle est bien appariée aux engagements du Régime au titre des prestations constituées.
Le portefeuille a investi dans deux autres immeubles de bureau de Manhattan	Les biens immobiliers dégagent de meilleurs flux de trésorerie et des rendements plus stables que les actifs boursiers. Ces biens newyorkais ont aussi contribué à l'amélioration de la diversité géographique et sectorielle du portefeuille immobilier de la Commission.
Nous avons effectué nos premiers placements directs dans les actions de sociétés fermées	Nous avons investi directement dans trois sociétés fermées. Bien que ces placements soient moins liquides, ils dégagent généralement, à long terme, des rendements supérieurs à ceux des actions de sociétés ouvertes. En tant qu'investisseurs à long terme, nous pouvons mettre le temps à profit pour dégager des rendements à valeur ajoutée.
Nous avons passé en revue notre stratégie relative aux titres à revenu fixe	Cette étude est attribuable à deux facteurs : l'arrivée à échéance de certaines obligations de sociétés et nos dernières débentures spéciales du gouvernement. En fonction de cette étude, nous avons pris de nombreuses mesures pour réorienter notre portefeuille de titres à revenu fixe.
Nous avons continué d'investir dans la technologie	Cet investissement est nécessaire pour veiller à ce que nos systèmes informatiques suivent le rythme de l'évolution de la complexité du mandat de placement de la Commission. Des systèmes informatiques nouveaux et améliorés fournissent à la Commission l'accès aux renseignements exacts, pertinents et utiles dont elle a besoin continuer à prendre des décisions de placement éclairées et dégager des rendements à valeur ajoutée.

COMPOSITION DE L'ACTIF

La composition de l'actif est le principal facteur déterminant du rendement des placements. À la Commission, la répartition de l'actif repose sur la RSA, ses légères déviations découlant de la RTA.

En fonction de la RSA, la répartition de l'actif de la Commission comprend :

- des placements productifs d'intérêt (trésorerie, liquidités et placements à court terme et titres à revenu fixe);
- des titres de sociétés ouvertes (actions); et
- des placements dans les marchés privés (immobilier, infrastructure, actions de sociétés fermées).

COMPOSITION DE L'ACTIF

Au 31 décembre 2014

3,9 %	Trésorerie et placements à court terme
24,9 %	Titres à revenu fixe – Canada
3,5 %	Titres à revenu fixe – Étrangers
9,6 %	Actions – Canada
12,2 %	Actions – États-Unis
25,5 %	Actions – Autres pays
15,4 %	Immobilier
3,4 %	Infrastructure
1,6 %	Actions de sociétés fermées

RENDEMENT DES PLACEMENTS

L'excellence des placements demeure une priorité pour la Commission. En 2014, nous avons obtenu des rendements solides pour la troisième année consécutive, et ce, malgré la recrudescence de la volatilité vers la fin de l'année. Dans l'ensemble, notre rendement s'est élevé à 8,4 % en 2014. Bien que ce résultat soit inférieur à celui de l'indice de référence du portefeuille (9,4 %), il a excédé de 2,4 % le taux d'escompte du Régime.

Parmi les facteurs positifs, citons la position surpondérée des actions et les résultats vigoureux de nos portefeuilles de placements en infrastructure et d'actions de sociétés fermées, qui ont donné du tonus aux rendements de nos placements. En revanche, malgré le rendement absolu robuste de notre portefeuille de titres à revenu fixe, les placements du Régime dans les obligations à court terme ont accusé un retard sur ceux de l'indice de référence, qui regroupe des obligations à long terme. De plus, comme la politique de placement du Régime exige la couverture d'une partie fixe des risques de change, le rendement de nos actifs étrangers n'a pas tiré pleinement parti de l'appréciation des devises étrangères (comme le dollar US et la livre sterling).

En notre qualité de régime de retraite, nous devons maintenir une perspective à long terme. Après tout, un jeune participant qui accumule des prestations aujourd'hui pourrait toujours recevoir sa rente dans 50 ou 60 ans. Donc, bien que les résultats annuels soient importants, c'est le rendement à long terme qui est la véritable mesure de la réussite d'un régime de retraite. En fonction de notre moyenne sur des périodes mobiles de quatre ans, nos rendements devancent de 76 points ceux de l'indice de référence du portefeuille. Qui plus est, le taux de rendement annuel moyen du Régime depuis la création de la Commission, en 1990, s'élève à 8,6 % – taux nettement supérieur au taux d'escompte (taux utilisé pour calculer la valeur future de l'actif du Régime en dollars courants).

Vous trouverez ci-dessous un examen plus détaillé de nos résultats de placement, selon la catégorie d'actif.

Placements portant intérêts

Les placements portant intérêts fournissent au Régime une source stable de liquidités et l'aident à préserver son capital pendant les périodes de volatilité. Au 31 décembre 2014, les placements portant intérêts représentaient 32,3 % de l'actif net du Régime et regroupaient :

- **Espèces et placements à court terme** – À la fin de 2014, les espèces et les placements à court terme, y compris les opérations en instance, s'élevaient à 861 millions de dollars (3,9 % des placements nets), ce qui représente une hausse par rapport à 1,7 milliard de dollars (8,0 % des placements nets) un an plus tôt. Une grande portion de liquidités et d'instruments dérivés est utilisée pour garantir le montant nominal des instruments de capitaux propres dérivés.
- **Produits à revenu fixe négociables et non-négociables** – Le portefeuille d'obligations canadiennes du Régime a dégagé un rendement solide de 9,1 % en 2014, sa valeur s'établissant à 5,5 milliards de dollars à la fin de l'année. Ces chiffres s'élevaient respectivement à 1,8 % et 4,8 milliards de dollars en 2013. Le portefeuille de titres à revenu fixe internationaux a obtenu un rendement de 9,8 % en 2014. À la fin de l'année, la valeur de ce portefeuille s'établissait à 778,7 millions de dollars, contre 7,6 % et 766,8 millions de dollars un an plus tôt.

Au début de 2014, l'actif détenu dans les débentures spéciales s'élevait à environ 374,5 millions de dollars. Il s'agissait des dernières débentures de 6,94 milliards de dollars émises par le gouvernement de l'Ontario à l'intention du Régime en tant que mécanisme de capitalisation initial lorsque le RRF a été établi à titre de régime capitalisé de façon distincte en 1990. Au fil des ans, ces débentures ont représenté une importante source de liquidités pour le Régime. La dernière série de débentures est arrivée à échéance en septembre 2014.

Confrontée à l'échéance de ses dernières débentures spéciales et à celle de certaines obligations de sociétés, la Commission a passé en revue sa stratégie relative aux titres à revenu fixe en 2014. En fonction de cette étude, nous avons :

- élaboré un plan visant la réduction éventuelle de notre participation aux obligations de sociétés;
- préparé le terrain à la diversification de notre composante d'obligations de sociétés, qui, à l'heure actuelle, est principalement issue du Canada;
- commencé à délaisser les obligations universelles au profit de celles à longue échéance, qui répondent mieux aux besoins à long terme du Régime en matière de liquidités;
- étudié les façons et le moment d'élargir la portée géographique de notre mandat de titres à revenu fixe, notamment vers l'Europe; et
- examiné les risques et les occasions liés à des placements dans des obligations libellées en renminbi (devise officielle de la Chine).

Bien que nous ayons déterminé que le moment présent n'est pas entièrement propice à l'expansion de la portée géographique de notre mandat lié aux titres à revenu fixe, nous avons terminé nos recherches et serons prêts à prendre les mesures nécessaires lorsque le moment sera mieux choisi.

Des placements dans des obligations libellées en renminbi nous donneraient l'occasion de mettre à profit notre expérience sur le marché chinois. La Commission détient son permis d'investisseur institutionnel étranger admissible (QFII) pour la Chine et a reçu un quota QFII de 150 millions de dollars US pour investir dans des actions chinoises de catégorie A (actions de sociétés établies en Chine continentale qui sont négociées sur les bourses chinoises).

Actions de sociétés ouvertes

La Commission a modifié sa RSA en 2014, en mettant moins d'emphase sur les actions de sociétés ouvertes, au profit des marchés privés. Ainsi, la nouvelle composition cible des actions de sociétés ouvertes s'établit maintenant à 37 %, comparativement à 42 % auparavant. Le transfert d'actif sera échelonné sur cinq ans, à mesure que des placements sont effectués sur les marchés privés.

Les recherches effectuées sur les marchés frontaliers – amorcées en 2013 et poursuivies en 2014 – ont conclu que les marchés émergents d'actions à faible capitalisation recèlent toujours les meilleures occasions de placement pour nous, du moins pour le moment. Cela est attribuable aux risques et contraintes de liquidités liés aux marchés frontaliers.

En 2014, les marchés boursiers ont connu un premier semestre vigoureux au Canada et aux États-Unis. Cela dit, la recrudescence de la volatilité au cours des six mois suivants a neutralisé certains des gains des marchés canadiens. Ceux des régions émergentes et de l'Europe ont tiré de l'arrière sur leurs homologues nord-américains, bien que les marchés émergents se soient raisonnablement bien comportés.

Le portefeuille d'actions américaines du Régime a enregistré des résultats à deux chiffres pour la troisième année consécutive, soit un rendement de 23,7 % pour l'ensemble de l'année. Ce taux s'élevait à 42,3 % en 2013. À la fin de l'année 2014, sa valeur marchande s'élevait à 2,7 milliards de dollars, contre 2,9 milliards de dollars au terme de 2013 (tous les rendements sont exprimés en dollars canadiens).

Pour sa part, le portefeuille d'actions canadiennes du Régime a dégagé un rendement de 8,7 % en 2014, alors qu'il avait enregistré un gain de 18,0 % l'année précédente. À la fin de l'année 2014, sa valeur marchande s'élevait à 2,1 milliards de dollars, contre 1,6 milliard de dollars au terme de 2013.

Le portefeuille d'actions mondiales a obtenu un rendement de 7,5 % en 2014, contre 14,8 % en 2013. À la fin de l'année 2014, sa valeur marchande s'élevait à 5,7 milliards de dollars, contre 5,3 milliards de dollars au terme de 2013.

Placements privés

Notre participation aux secteurs de l'immobilier et de l'infrastructure permet d'isoler le Régime contre la volatilité des marchés publics et de tirer une plus grande partie de son rendement des flux de trésorerie, alors que les actions de sociétés fermées ont pour effet de rehausser le rendement à long terme. Notre stratégie, pour les marchés privés, vise à acquérir des biens de premier ordre, des actifs d'infrastructure de base et des actions de sociétés fermées par le biais de placements directs, de placements conjoints et de placements dans des fonds.

En 2014, la Commission a accru d'environ 1 milliard de dollars l'actif de son portefeuille de placements privés. Ce changement considérable reflète la modification des cibles de placement en vertu de la RSA. L'actif cible des placements privés a augmenté de cinq points de pourcentage, pour s'établir à 38 %. Ce changement s'échelonnera sur cinq ans, ce qui nous donnera du temps pour repérer des occasions de placement de qualité dans un marché tant concurrentiel que coûteux.

Au 31 décembre 2014, les placements privés représentaient 20,4 % de l'actif net du Régime, en hausse par rapport à 17,0 % en 2013. Ils ont obtenu un rendement de 6,3 % en 2014, contre 11,9 % en 2013. Leur valeur marchande s'établissait à 4,5 milliards de dollars au 31 décembre 2014, en hausse par rapport à 3,6 milliards de dollars à la fin de 2013.

Notre portefeuille de placements privés détient une feuille de route solide, ayant enregistré des gains dès sa création. Sa réussite peut être attribuée à plusieurs facteurs :

- notre approche rigoureuse à l'égard du risque de placement;
- notre capacité d'éviter l'effet de la courbe en J, soit la tendance de certains actifs à produire des rendements négatifs au cours des premières années, suivis de résultats supérieurs à mesure que le placement devient mieux établi, en investissant dans des portefeuilles de marchés privés, notamment dans des actifs d'exploitation et des placements secondaires;
- nos liens solides avec des partenaires qui continuent de nous proposer des occasions de placement de premier ordre; et
- notre capacité de négocier les frais de placement les plus avantageux.

À l'heure actuelle, les placements privés de qualité font l'objet d'une concurrence féroce. Pour surmonter cet obstacle, nous accroissons notre pouvoir d'achat et améliorons notre accès à des débouchés de calibre élevé en établissant de nouveaux partenariats avec des investisseurs de même mentalité.

En 2014, la Commission a élaboré des plans pour assurer la viabilité à long terme de tous ses placements privés. Dans le cadre de ce processus, nous avons créé des modèles de cadencement pour chaque catégorie d'actif. Ces modèles nous aident à : i) gérer les besoins de liquidités et la diversification des placements selon l'année d'investissement (l'année où une personne effectue son premier placement dans une entreprise ou, pour un fonds de placement, l'année où le fonds effectue le premier de ses nombreux investissements); et ii) à atteindre nos cibles de RSA.

Vous trouverez ci-dessous un examen plus détaillé des actifs issus des marchés privés pour chaque catégorie d'actif.

Immobilier – Le portefeuille immobilier de la Commission se compose de :

- placements directs et indirects dans des propriétés immobilières canadiennes de premier ordre ayant peu ou pas de dettes;
- de placements directs et indirects dans l'immobilier international; et
- une légère proportion de prêts hypothécaires participatifs.

Les actifs immobiliers représentent une source abondante de liquidités, dégagent des rendements moins volatils que les actions et (surtout dans le cas de centres commerciaux) procurent une protection contre l'inflation. Au 31 décembre 2014, la composante immobilière représentait 16,5 % de l'actif du Régime. À cette date, la valeur de ce portefeuille s'élevait à 3,4 milliards de dollars, contre 2,9 milliards de dollars un an plus tôt.

Le portefeuille immobilier a obtenu un rendement de 5,0 % en 2014, contre 12,9 % en 2013. Depuis 1994, année où la Commission a effectué son placement initial dans l'immobilier, le portefeuille affiche un rendement annuel moyen de 10,5 %. Le rendement du portefeuille immobilier du Régime est déterminé exclusion faite de sa composante d'obligations de sociétés fermées de 750 millions de dollars (valeur nominale) et des hypothèques rattachées à des biens spécifiques. La stratégie de financement du Régime vise les objectifs suivants : i) l'amélioration du rendement du portefeuille de biens de location de la Commission; ii) l'amélioration de la situation de capitalisation du Régime à long terme; et iii) la création d'une couverture partielle contre la baisse de la valeur marchande des biens de location du Régime en raison de la hausse éventuelle des taux d'intérêt.

En 2014, la Commission a investi dans deux autres immeubles de bureau de Manhattan – un sur Broadway et l'autre sur Fifth Avenue. Elle est y maintenant co-propriétaire de sept immeubles de bureau. Les deux derniers, acquis en partenariat avec un promoteur de New York, contribuent à élargir la portée géographique et la diversité sectorielle de notre portefeuille immobilier.

Les placements immobiliers de la Commission consistent surtout dans des immeubles situés au Canada, principalement dans le secteur des ventes au détail. Au 31 décembre 2014, ces placements représentaient plus de 8,4 millions de pieds carrés de locaux affectés à la vente au détail et 1,8 million de pieds carrés destinés à l'aménagement de bureaux. Pour une liste complète des immeubles canadiens du Régime, passez à la page 61>.

Outre notre investissement dans des locaux de bureau de Manhattan, notre portefeuille immobilier international regroupe une participation dans plusieurs immeubles en construction à Londres et Paris.

Obligations de sociétés fermées/Partenariats publics-privés (P3)[1] – Les obligations de sociétés fermées consistent dans des produits à revenu fixe de bonne qualité qui portent intérêts et comportent diverses échéances, et qui ne sont pas offerts sur les marchés publics. Elles dégagent habituellement des rendements supérieurs aux obligations de sociétés ouvertes, sans compter qu'elles peuvent réduire le risque si elles s'accompagnent des nantissements et des engagements financiers appropriés.

La faiblesse des taux d'intérêt est demeurée problématique pour les obligations de sociétés fermées en 2014; toutefois, la décision prise en 2013 de nous concentrer sur les titres de créance à court terme nous a permis de tirer parti de nouvelles occasions offrant des rendements supérieurs.

Dans l'ensemble, le portefeuille a dégagé un rendement de 6,5 % en 2014 et il affichait une valeur de 421,3 millions de dollars à la fin de l'exercice. Ces chiffres s'élevaient respectivement à 2,3 % et 438,7 millions de dollars en 2013.

[1] Bien que le portefeuille d'obligations de sociétés fermées/partenariats publics-privés (P3) fasse partie de la catégorie des titres à revenu, le placement dans les obligations de sociétés fermées et leur gestion relèvent de l'équipe affectée aux placements dans les marchés privés.

Infrastructure – Créé en 2011, le portefeuille d'infrastructure de la Commission se concentre sur des actifs de base qui génèrent des liquidités abondantes, dégagent des rendements stables pendant les périodes de volatilité boursière et procurent une protection contre l'inflation.

En 2014, la Commission a investi une somme considérable dans Anglian Water, l'une des plus importantes usines de traitement des eaux usées réglementées au R.-U. Ce placement à long terme représente un ajout de taille à notre portefeuille d'infrastructure. L'usine dégage une bonne quantité de flux de trésorerie et elle est, par conséquent, bien appariée aux engagements du Régime au titre des rentes constituées.

Nous avons également établi une position dans six actifs d'infrastructure de base au R.-U., en Allemagne et en Espagne. Ces placements proviennent de divers secteurs, comme les aéroports, les chemins de fer (matériel roulant), la transmission d'électricité, le traitement des eaux, les pipelines et les réseaux de stockage de produits de pétrole raffiné.

Le portefeuille d'infrastructure a obtenu un rendement de 9,8 % en 2014, contre 12,0 % en 2013. Il affichait une valeur de 754,6 millions de dollars à la fin de l'exercice, comparativement à 527,1 millions de dollars un an plus tôt.

Actions de sociétés fermées – Les actions de sociétés fermées sont des titres qui ne sont pas négociés publiquement sur une bourse. Elles ont tendance à être illiquides et tirent surtout leur rendement de l'appréciation du capital à moyen et à long terme. Compte tenu du risque de liquidité accru, le rendement des actions de sociétés fermées est généralement supérieur à celui qu'on s'attend d'obtenir des actions de sociétés ouvertes. En tant qu'investisseurs à long terme, nous pouvons mettre le temps à profit pour dégager des rendements à valeur ajoutée.

La Commission a effectué son premier placement dans des actions de sociétés fermées au début de 2012. En nous concentrant sur des placements plus établis, nous sommes parvenus à une bonne diversification du portefeuille pour l'année d'investissement du Régime. Par conséquent, le portefeuille a presque immédiatement commencé à recevoir des distributions (sous forme de revenu et de gains en capital).

Au début de 2014, l'engagement de la Commission se limitait à trois fonds d'actions de sociétés fermées. Deux fonds additionnels se sont ajoutés pendant l'année, y compris un fonds de capital de risque établi dans la Silicon Valley. Nous avons également investi directement dans trois sociétés fermées, dont un fournisseur de renseignements commerciaux, un fabricant de produits d'emballage et un fabricant/marchand de cosmétiques et d'accessoire pour le bain.

Au 31 décembre 2014, la Commission avait investi 345 millions de dollars US dans des actions de sociétés privées, en hausse par rapport à 145 millions de dollars un an plus tôt. Le portefeuille a dégagé un rendement de 25,4 % en 2014, contre 17,8 % en 2013 et affichait une valeur de 359,8 millions de dollars à la fin de l'exercice, comparativement à 108,3 millions de dollars un an plus tôt).

PERSPECTIVES DE PLACEMENT

Nous nous attendons à des marchés turbulents. Bien que la croissance économique soit en voie d'amélioration dans le monde industriel, elle est appelée à rester inférieure à ses niveaux antérieurs à long terme, à l'exclusion possible des États-Unis et du Royaume-Uni. L'économie chinoise pourrait ralentir davantage en 2015 après avoir, en 2014, publié son taux de croissance le plus faible en près de 25 ans.

Bien que nous nous attendions à ce que les marchés boursiers gagnent du terrain en 2015, nous prévoyons des gains moins mirobolants ou soutenus qu'au cours des dernières années. La volatilité, qui s'est intensifiée au cours de la dernière moitié de 2014, est appelée à se maintenir en 2015. De plus, la dégringolade du prix du pétrole brut depuis juin 2014 aura sans doute des répercussions sur la croissance économique au Canada et ailleurs dans le monde.

Parmi les autres facteurs de risque aptes à avoir une incidence sur le rendement des placements, citons :

- les craintes entourant les évaluations des actifs de risque, comme les titres de créance et les actions;
- les taux d'intérêt plus faibles que jamais;
- la dépréciation du dollar canadien; et
- le climat d'incertitude géopolitique.

Bien que ces facteurs soient appelés à poser des défis pour les placements, ils sont aussi appelés à donner naissance à de nouvelles occasions d'investir. En 2015, nous continuerons de mettre en œuvre les stratégies nécessaires pour composer avec la volatilité des marchés, éviter les risques inutiles et dégager les rendements nécessaires pour protéger la viabilité à long terme du Régime. Par exemple, nous comptons :

- rehausser et approfondir nos capacités rattachées à la RTA à l'interne;
- continuer d'évaluer et de sélectionner avec soin les composantes de notre portefeuille d'actions de sociétés ouvertes; et
- accroître notre expertise en matière de gestion de la salle des marchés, de suivi des marchés et d'administration et améliorer notre infrastructure (systèmes, outils, logiciels) pour appuyer le mandat de placement de plus en plus complexe du Régime.

RENDEMENT DES PLACEMENTS ET INDICES DE RÉFÉRENCE

La Commission a adopté un Énoncé des politiques et procédures de placement (EPPP) qui décrit :

- les objectifs de placement, les lignes directrices et les indices de référence du Régime;
- les catégories de placement permises;
- les cibles en matière de répartition de l'actif; et
- les taux de rendement prévus.

L'EPPP fait l'objet d'un examen annuel et sa dernière modification remonte au 16 décembre 2014.

Le taux de rendement moyen prévu du Régime, qui est énoncé dans l'EPPP, est d'au moins 5,95 % par année (3,85 % déduction faite d'un taux d'inflation de 2,10 %). Ce chiffre correspond au taux d'escompte du Régime (taux d'intérêt utilisé pour calculer la valeur du passif futur du Régime, en dollars d'aujourd'hui).

Le taux de rendement annuel total est évalué par rapport à celui d'un indice composé, appelé « indice de référence total ». Cet indice utilise la moyenne pondérée des rendements de chaque catégorie de placement en utilisant la répartition cible de l'EPPP pour déterminer les diverses pondérations. Le taux de rendement annuel prévu vise à équivaloir à celui de l'indice de référence total ou à l'excéder, déduction faite des frais. Au 31 décembre 2014, le taux de rendement des placements s'élevait à 8,4 % pour l'année; celui de l'indice de référence se chiffrait à 9,4 %.

Taux de rendement annuel des placements

		Taux de rendement annuel des placements (%)			
		Indice de référence		Rendement réel[1]	
Catégories d'actif	Indice de référence	2014	2013	2014	2013
Trésorerie et équivalents	Indice des bons du Trésor à 91 jours FTSE TMX	0,9 %	1,0 %	3,1 %	1,4 %
Titres à revenu fixe	Indice obligataire universel FTSE TMX	8,8 %	-1,2 %	9,6 %	1,8 %
Obligations à rendement réel	Indice des obligations à rendement réel FTSE TMX	13,2 %	-12,5 %	0,0 %	0,0 %
Actions canadiennes	Indice composé S&P/TSX	10,6 %	13,0 %	8,7 %	18,0 %
Actions des marchés étrangers développés	Indice mondial MSCI ($C)	15,0 %	35,9 %	13,1 %	37,0 %
Actions des marchés émergents	Indice des actions de marchés émergents MSCI ($C)	7,0 %	4,3 %	13,1 %	5,0 %
Immobilier	Indice immobilier sur mesure	6,9 %	8,1 %	5,0 %	12,9 %
Infrastructure	Indice d'infrastructure sur mesure	8,3 %	4,9 %	9,8 %	12,0 %
Actions de sociétés fermées	Indice d'actions de sociétés fermées sur mesure	21,5 %	30,2 %	25,4 %	17,8 %
Placements totaux	Indice composé	9,4 %	9,3 %	8,4 %	12,5 %

[1] Les rendements réels indiqués ne tiennent pas compte des frais, sauf ceux de l'immobilier, de l'infrastructure et des actions de sociétés fermées.

PRINCIPES DES PLACEMENTS RESPONSABLES

La caisse de retraite vise deux objectifs fondamentaux : 1) préserver les prestations promises en assumant un niveau de risque acceptable; et 2) offrir des taux de cotisation à la fois stables et raisonnables. La philosophie de la Commission en matière de placements responsables repose sur deux facteurs clés : i) les initiatives doivent cadrer avec les objectifs de placement de la Commission, et ii) les initiatives font un usage efficace des ressources (temps et argent). Ensemble, les objectifs de placement de la Commission et ses principes en matière de placements responsables se traduisent par l'approche suivante :

i) Appui d'initiatives collaboratives qui visent à promouvoir les activités de gouvernance des entreprises (ex. : améliorer l'information fournie);

ii) Adoption d'une approche pragmatique à l'égard de l'intégration de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au processus décisionnel des gestionnaires de placement internes et externes (placements tant publics que privés);

iii) Utilisation des votes par procuration à titre d'outil pour inciter les entreprises à se concentrer sur les enjeux ESG et pour promouvoir l'adoption de normes de transparence et de divulgation.

EXCELLENCE EN MATIÈRE DE SERVICE

L'excellence du service a toujours représenté une priorité pour la Commission. À la fin de 2014, celle-ci a officiellement lancé ses Services consultatifs, une approche unique en son genre à l'égard du service offert aux titulaires de régimes de retraite qui vise à fournir des renseignements à valeur ajoutée aux participants actifs et retraités. Ce nouveau programme a été conçu pour protéger les intérêts des clients en leur fournissant les analyses financières requises pour les aider à prendre des décisions éclairées à des moments critiques de leur vie. Ce programme découle de notre croyance voulant que les participants (tant actifs que retraités) doivent comprendre la façon dont les décisions qu'ils prennent à l'égard de leur rente s'inscrivent dans le cadre de leur situation financière globale et de leurs projets de retraite.

La mise en œuvre des Services consultatifs a représenté une initiative échelonnée sur plusieurs années qui a exigé :

- le lancement d'un nouveau modèle de prestation des services;
- le recyclage professionnel et la réaffectation de certains employés; et
- la conception des outils technologiques nécessaires.

Nous avons dévoilé le cadre organisationnel des Services consultatifs en 2013, avec le lancement d'un nouveau modèle de prestation des services visant à mettre en œuvre les processus requis pour aborder des questions plus complexes en matière de conseils et traiter plus efficacement les transactions quotidiennes.

Une petite équipe d'employés compétents ont été formés pour assumer le rôle de conseiller au service à la clientèle. Ces personnes ont eu l'occasion d'approfondir leurs connaissances en matière de planification de la retraite, fiscale et successorale. Résultat? Nous disposons de quatre employés détenant la désignation de *Registered Retirement Consultants* (RRC). D'autres employés l'obtiendront en 2015. Ces conseillers poursuivent leurs études, si bien que d'ici la fin de 2016, nous comptons avoir à notre actif neuf employés titulaires de la désignation de Planificateur financier agréé (PFA).

Nous avons mis au point notre gamme de services électroniques en 2014 afin d'appuyer le lancement des Services consultatifs. Notamment, nous avons :

- accru l'accès aux services électroniques pour inclure un plus vaste éventail de participants;
- ajouté une fonction qui permet aux participants de réserver une séance individuelle en ligne; et
- créé une section sécurisée où les trousses de conseils personnalisées sont transmises aux participants.

À notre connaissance, la Commission est le seul régime de retraite à prestations déterminées au Canada à offrir des services consultatifs complets à ses clients. Il s'agit là d'une réalisation de taille dont nous sommes fiers. Nous sommes également en train de mettre en œuvre une stratégie numérique qui vise à optimiser l'efficacité et à offrir aux clients plus de renseignements personnalisés. Le rythme auquel nous serons en mesure de mettre en œuvre cette nouvelle stratégie dépendra de l'état de notre infrastructure technologique. Nous investirons dans la technologie au cours des prochaines années dans le but de remplacer certains systèmes qui sont à la fin de leur vie utile.

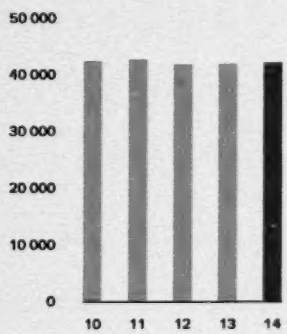
Entre-temps, la Commission continuera de tenir de rencontres individuelles et des séances de groupe avec les clients. En 2014, nous avons tenu plus de 2 350 séances éducatives. Ces séances visent à nous assurer que les participants comprennent les avantages du Régime et son rôle dans le cadre de leurs projets de retraite.

Dans l'ensemble, la Commission continue d'obtenir un bon pointage pour l'excellence de son service, selon CEM Benchmarking Inc. (importante entreprise d'évaluation des administrateurs de régime de retraite). En 2012, la Commission a mérité le troisième rang mondialement parmi les régimes de retraite que cette entreprise. Bien que ce pointage ait fléchi en 2014 – ce qui n'est pas inhabituel pour une organisation qui subit des changements transformateurs – notre équipe du Service à la clientèle s'est ressaisie, si bien que la qualité de nos services est maintenant meilleure que jamais.

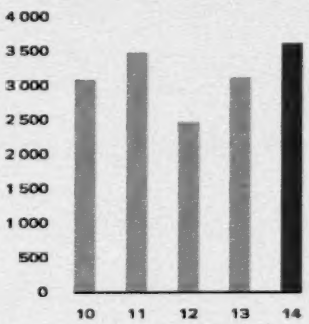
Service

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons mené à bien le lancement prévu du nouveau programme de Services consultatifs de la Commission	Ce programme unique en son genre et à l'avant-garde de l'industrie a été conçu pour protéger les intérêts des participants actifs et retraités en leur offrant les analyses financières requises pour comprendre pleinement l'impact d'importantes décisions sur leur revenu de retraite.
Nous avons amélioré notre gamme de services électroniques	À la lumière de ces changements, les participants peuvent réserver une rencontre consultative en ligne et accéder à leur trousse personnalisée après la rencontre avec un conseiller.
Nous avons préparé le terrain à une nouvelle stratégie numérique	Une fois élaborée, cette nouvelle stratégie permettra d'identifier la meilleure façon d'utiliser la technologie afin d'optimiser son efficacité, de mobiliser les clients et les intervenants et de desservir les clients.
Tenu des séances de formation individuelles ou de groupe	Ces séances veillent à ce que les participants disposent des renseignements dont ils ont besoin – au moment voulu – pour prendre des décisions éclairées concernant leur rente.

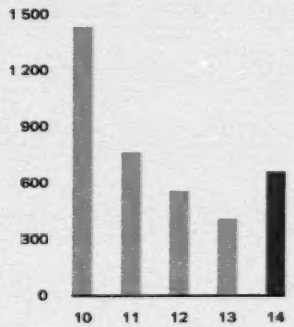
NOMBRE DE PARTICIPANTS ACTIFS



NOUVELLES ADHÉSIONS



RACHATS DE DROITS À PENSION



INITIATIVES D'INTERVENTION

À la Commission, nous croyons qu'un régime de retraite à prestations déterminées (PD) bien conçu et géré est l'option idéale pour verser un revenu de retraite de façon efficace, abordable et viable. Les régimes PD fournissent à leurs participants un revenu de retraite garanti. Ils jouent également un rôle important pour stimuler l'économie en :

- offrant aux retraités un revenu qu'ils réinjectent dans l'économie; et
- fournissant une importante source de capitaux aux fins de placement.

C'est pourquoi la Commission continue de promouvoir les avantages socioéconomiques du modèle PD pour nous assurer que les décisionnaires et les leaders éclairés comprennent ses nombreux avantages. Dans le cadre de ces efforts, nous avons manifesté au gouvernement notre appui pour les régimes à risques partagés. À notre avis, ces régimes, qui conservent les meilleures caractéristiques du modèle PD et répartissent les risques liés au passif actuariel entre les participants et les promoteurs de régime, représentent une option viable qui pourrait être utilisée pour offrir à tous les Canadiens l'accès à des régimes de retraite convenables.

Nous avons également poursuivi nos efforts auprès du gouvernement de l'Ontario et Commission de la sécurité professionnelle et de l'assurance contre les accidents du travail afin de préparer le terrain au regroupement des actifs. Dans son budget de 2012, le gouvernement de l'Ontario a annoncé qu'il songeait à regrouper l'actif de petits régimes du secteur public dans le but de réaliser des économies d'échelle et d'améliorer le rendement des placements.

Le regroupement des actifs pourrait être très rentable. En effet, la création d'un vaste bassin de placements donnerait l'accès à des experts en placements de calibre international et ouvrirait la voie à un éventail plus large d'occasions d'investir. Plus précisément, nous croyons qu'il entraînerait une hausse de 25 points de base du rendement annuel, générant ainsi 2 milliards de dollars de plus en revenu de placement net au cours des 15 prochaines années.

Intervention

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons continué de promouvoir publiquement le modèle PD	Nous croyons que les régimes PD sont la meilleure option pour offrir la sécurité et un revenu suffisant à la retraite. C'est pourquoi nous avons continué de promouvoir publiquement les avantages des régimes PD pour nous assurer que les décisionnaires et les dirigeants éclairés les comprennent pleinement.
Nous avons manifesté au gouvernement notre soutien pour les régimes à risques partagés	Ces régimes, qui conservent les meilleures caractéristiques du modèle PD et répartissent les risques liés au passif actuariel entre les participants et les promoteurs de régime, représentent une option viable qui pourrait être utilisée pour offrir à tous les Canadiens l'accès à des régimes de retraite convenables.
Nous avons continué de préparer le terrain au regroupement des actifs	Le regroupement des actifs permettrait à la Commission d'avoir accès à des experts en placements de calibre international et ouvrirait la voie à un éventail plus large d'occasions d'investir. Il en résulterait des rendements progressivement supérieurs qui favoriseraient la viabilité à long terme du Régime.

RELATIONS REMARQUABLES AVEC LES INTERVENANTS

La Commission adhère à un modèle de « gouvernance partagée ». Au fil des ans, la Commission s'est fait une fierté d'offrir des renseignements équilibrés qui tiennent compte de son engagement envers le Régime et des besoins des intervenants. C'est une approche ouverte et collaborative qui nous a mérité le rôle de conseiller digne de confiance auprès du promoteur du Régime et la réputation de courtier honnête auprès des agents négociateurs qui représentent les participants du Régime.

Pour maintenir et renforcer les relations avec les intervenants, la Commission a mis en œuvre plusieurs initiatives en 2014. Par exemple, nous avons :

- rencontré des groupes d'intervenants pour leur expliquer la politique de capitalisation du RRF qui a été approuvée par le promoteur du Régime en 2013;
- continué de collaborer étroitement avec le gouvernement de l'Ontario pour veiller à ce que les politiciens et les hauts fonctionnaires comprennent pleinement les enjeux de retraite et leur évolution;
- tenu des discussions régulières avec les groupes d'agents négociateurs pour les tenir au courant de la santé du régime et des tendances et questions émergentes;
- offert plus de 120 présentations aux participants du régime de l'Ontario pour leur fournir de l'information sur les avantages du Régime et des conseils sur les principaux points de décision;
- participé au forum des chefs de l'administration du gouvernement de l'Ontario; et
- fait une présentation à l'assemblée annuelle des agents négociateurs.

Nous sommes fiers des liens que nous avons tissés avec les intervenants. Nous continuerons d'entretenir un dialogue ouvert avec tous les intervenants pour créer des liens robustes qui reposent sur l'honnêteté et l'intégrité.

Relations avec les intervenants

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons continué de maintenir une relation de travail solide avec le promoteur du Régime	Le promoteur du Régime est responsable des principales décisions concernant ce dernier. Nous croyons qu'une relation de travail solide nous méritera une place à la table des négociations concernant la structure et le financement du Régime.
Nous avons rencontré des groupes d'intervenant pour leur présenter la politique de capitalisation du Régime et en discuter	Le promoteur du Régime a approuvé la politique de capitalisation du Régime en 2013. Cette politique guide les décisions relatives à l'évaluation, la capitalisation et la conception du Régime. L'adoption d'une politique de capitalisation est considérée comme un élément important d'une saine gouvernance pour les régimes de retraite PD.

GESTION FINANCIÈRE STRATÉGIQUE ET RESPONSABLE

La restriction des coûts demeure une priorité de premier plan pour la Commission. Nous sommes conscients des pressions financières que subit le gouvernement de l'Ontario, et comprenons le besoin de faire preuve de responsabilité financière et d'efficacité opérationnelle.

Bien que le ratio des frais d'exploitation de la Commission (dépenses consacrées aux placements et à l'administration des rentes) soit demeuré stable, oscillant entre 0,50 % et 0,53 %, les dépenses ont augmenté en dollars absolus. Cela s'explique par deux facteurs :

- l'augmentation des frais de placement externes en raison de la croissance de l'actif du Régime au cours des six dernières années (de 14,6 milliards de dollars en 2008 à plus de 22 milliards de dollars en 2014). Il s'agit là d'un résultat positif, car l'appréciation de la valeur de l'actif a pour but d'améliorer la situation de capitalisation du Régime; et
- l'amélioration des capacités internes de gestion des placements privés. La gestion interne de ces placements est plus rentable et, à notre avis, elle permet de dégager de meilleurs rendements et de gérer le risque plus efficacement.

Gestion financière

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons continué de donner priorité à la réduction des coûts	La Commission est déterminée à réduire les dépenses, dans la mesure du possible. En 2014, nous avons mis en veilleuse certaines initiatives, attendu pour combler certains postes clés, mis à profit les efficacités découlant des services électroniques et continué de négocier des contrats avantageux avec nos fournisseurs de services.

Coûts

À des fins de comptabilité, les coûts d'exploitation du Régime sont répartis entre deux principales catégories :

- **Frais de gestion des placements**, soit :
  - **Frais de placement** – Cette catégorie regroupe principalement les frais versés à des gestionnaires de fonds externes, ainsi que les coûts des opérations et les frais de garde liés à la gestion et au placement de l'actif du Régime. Ces frais sont déduits du revenu de placement total; et
  - **Frais d'exploitation des placements** – Cette catégorie regroupe les coûts liés à l'exploitation du portefeuille de placements, y compris ceux liés à notre expertise interne, aux processus technologiques et à la recherche.
- **Frais d'administration des rentes** – Cette catégorie englobe les coûts liés à l'exploitation et à l'administration du régime de retraite, y compris les coûts liés au service à la clientèle, au traitement des opérations des participants (retraites, cessations d'emploi, etc.), et au maintien de notre système d'administration des rentes.

Frais de gestion des placements

Pour appuyer notre programme de placements de plus en plus complexe, nous avons dû investir dans les ressources humaines, la technologie et les processus. Par exemple, en 2014, nous avons :

- renfloué les effectifs de nos équipes des finances d'entreprise et de finance des placements pour suivre le rythme de nos nouveaux mandats complexes et du nombre croissant de filiales découlant de nos placements accrus dans des actifs privés;
- mis au point nos processus d'évaluation du rendement pour donner aux gestionnaires de la salle des marchés de meilleures données d'attribution du rendement;

- conçu et mis en œuvre de nouveaux processus pour donner à l'équipe de la RTA la capacité de négocier des contrats à terme, des obligations et des actions, ce qui réduit les frais et les coûts externes;
- amélioré notre capacité de traiter des actifs privés en recrutant les ressources internes nécessaires pour appuyer ces activités; et
- engagé un vice-président, Gestion du risque et conformité, pour renforcer nos activités de gestion du risque et de la conformité.

Malgré la légère augmentation des coûts, le ratio des frais de gestion des placements de la Commission demeure faible à environ 0,43 % (ou 43 sous par chaque tranche de 100 $ d'actif sous gestion), comparativement à 0,38 % en 2013, soit 38 sous par tranche de 100 $. (Le ratio des frais de gestion compare le total de nos frais d'exploitation et de nos frais de placement avec l'actif disponible pour verser les rentes à la fin de l'année). La priorité accrue accordée aux actifs privés s'est traduite par des coûts additionnels, car ces actifs sont plus coûteux à acquérir et à gérer que les actions de sociétés ouvertes et les titres à revenu fixe. Toutefois, le rendement additionnel devant découler du changement de cap de la RSA représente 0,90 % de plus par année, en fonction de l'étude actif-passif effectuée par nos actuaires indépendants. Cela pourrait se traduire par plus de 200 millions de dollars par année à long terme, ce qui contrebalance amplement les coûts additionnels.

En maintenant un faible ratio des frais, la Commission vise à tirer parti d'économies d'échelle. Nous y sommes parvenus jusqu'à maintenant en faisant équipe avec d'importants investisseurs institutionnels et d'autres partenaires du secteur privé. Nous resterons à l'affût d'autres occasions du genre dans l'avenir. Nous continuerons également de promouvoir l'initiative de regroupement des actifs de portefeuilles du secteur public de l'Ontario. Nous croyons que le regroupement des actifs pourrait rehausser les rendements, déduction faite des dépenses, et ainsi contribuer à l'abordabilité et à la viabilité à long terme du Régime.

Bien que nous nous attendions à ce que les rendements supérieurs découlant de notre stratégie de placement compensent amplement toute augmentation des coûts, la restriction de ces derniers demeure une de nos principales priorités. À cette fin, en 2014, nous avons :

- eu recours à la superposition de l'actif pour réduire les coûts de négociation;
- accordé une plus grande priorité aux placements directs pour éviter les frais coûteux de gestion des placements; et
- négocié avec les gestionnaires de placement des marchés publics pour maintenir les frais de gestion des placements sous la moyenne de l'industrie.

Frais d'administration des rentes

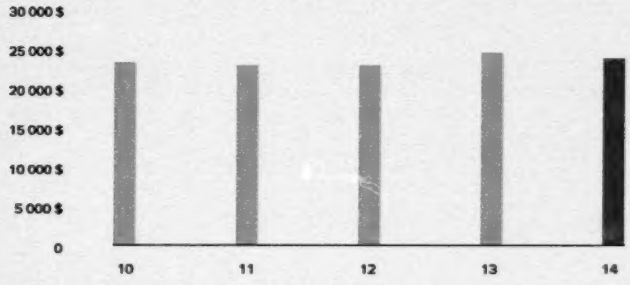
Depuis 2008, la Commission a nettement réduit les frais d'administration des rentes, et ce, malgré des exigences accrues en matière de services et des exigences considérables en matière de conformité imposées par la législation et les directives du gouvernement.

Ces frais se sont élevés à 23,64 millions de dollars en 2014 (ou 11 sous par tranche de 100 $ d'actif net), contre 24,38 millions de dollars en 2013 (ou 12 sous par tranche de 100 $ d'actif net).

Pour favoriser la restriction des coûts, nous avons :

- tenu en échec les salaires des cadres;
- reporté à plus tard certaines initiatives de recrutement;
- mis en veilleuse certaines initiatives technologiques; et
- négocié des contrats concurrentiels avec les fournisseurs de services.

FRAIS D'EXPLOITATION DES RENTES
(en millions de dollars)



COTISATIONS

La *Loi sur le Régime de retraite des fonctionnaires de 1990* stipule les niveaux de cotisation du RRF.

Les participants cotisent actuellement 6,4 % de la tranche de leur salaire qui est inférieure au maximum des gains ouvrant droit à pension (MGAP) et 9,5 % de la tranche de leur salaire qui dépasse le MGAP. Les employeurs versent un montant équivalent. Pour les participants qui reçoivent des prestations de protection du revenu à long terme, les cotisations sont versées par l'employeur.

Les agents de la Police provinciale de l'Ontario (« PPO ») sont tenus de verser des cotisations additionnelles au Régime pour capitaliser la disposition de retraite anticipée 50/30 qui leur est offerte et la composante de revenu amélioré de la formule du calcul des prestations (salaire annuel moyen reposant sur la période consécutive 36 mois où leur salaire a été le plus élevé). Le taux de cotisation des agents de la PPO s'élève à 9,2 % du salaire jusqu'à concurrence du MGAP et à 12,3 % de la tranche du salaire qui dépasse le MGAP. L'employeur verse des cotisations correspondantes à ces cotisations supérieures. Les emplois civils de la Police provinciale de l'Ontario (« PPO ») versent aussi des cotisations additionnelles pour couvrir sont tenus de verser des cotisations additionnelles au Régime pour capitaliser la composante de revenu amélioré de la formule du calcul des prestations (salaire annuel moyen reposant sur la période consécutive 48 mois où leur salaire a été le plus élevé). Leur taux de cotisation s'élève à 6,775 % du salaire jusqu'à concurrence du MGAP et à 9,875 % de la tranche du salaire qui dépasse le MGAP.

En 2014, les cotisations de tous les participants et les employeurs de la Commission se sont élevées à 719 millions de dollars, comparativement à 709 millions de dollars en 2013. Cette légère hausse est attribuable à la petite hausse du nombre de participants et aux restrictions salariales du secteur public.

RENTES VERSÉES

Le total des rentes mensuelles versées au 31 décembre 2014 s'élevait à 83,2 millions de dollars, comparativement à 80,4 millions de dollars un an plus tôt. Une grande partie de cette hausse est attribuable au facteur de protection contre l'inflation de 0,9 % (facteur d'accroissement) qui a été appliqué aux rentes le 1er janvier 2014. Le reste découle de l'augmentation de la rente moyenne versée aux nouveaux retraités.

RÉMUNÉRATION DES CADRES

La Commission reconnaît que la rémunération est un élément clé pour la réalisation de ses stratégies à long terme et l'efficacité organisationnelle. Les programmes de rémunération propres aux hauts dirigeants sont décrits dans cette section. La Commission est un organisme du secteur public de l'Ontario, distinction qui est incorporée dans sa philosophie de rémunération. De plus, la Commission sait pertinemment que la province est à l'heure des compressions budgétaires. Bien que la rémunération des cadres de la Commission soit fixée en fonction de celle des autres régimes de retraite du secteur public de l'Ontario, elle n'excède aucun de ceux-ci.

La rémunération du président et chef de la direction est approuvée par le conseil d'administration. Celle des autres personnes relevant directement du chef de la direction est approuvée par le comité des ressources humaines. Les incitatifs sont fondés sur le rendement.

En 2014, un programme d'intéressement à long terme a été lancé à l'intention de certains membres clés du personnel. Ce programme utilise une combinaison de paramètres liés au rendement, notamment le rendement par rapport à l'indice de référence des placements, la qualité du service à la clientèle et la situation de capitalisation, et les évalue sur une période de quatre ans. Le recours à ces paramètres favorise l'alignement des intérêts des hauts dirigeants avec ceux des participants du RRF. Les incitatifs sont assujettis à un plafond, selon le poste, qui varie entre 35 % et 55 % du salaire de base au début de chaque période de rendement. Une disposition transitionnelle du programme d'intéressement à long terme impose un plafond au moment pouvant être versé au cours de ses trois premières années. Pour 2014, ce plafond est fixé à 25 % du maximum autrement payable, et augmente de 25 % au cours de chacun des trois années suivantes.

La rémunération des dirigeants énumérés comprend le salaire de base, les incitatifs, les avantages garantis et les prestations de retraite supplémentaires. La rémunération totale, exclusion faite des prestations de retraite, qui est versée au président et chef de la direction et aux dirigeants qui relèvent directement de lui, est indiquée ci-dessous.

Pour l'année terminée le 31 décembre	Année	Salaire de base[1]	Incitatif à court terme[2]	Incitatif à long terme[3]	Avantages et allocations imposables[4]	Total
Mark J. Fuller, président et chef de la direction[5]	2014	454 654 $	181 486 $	s.o	720 $	636 860
	2013	409 394	181 043	s.o	621	591 058
Valerie Adamo, chef de la technologie[6]	2014	292 074	105 469	s.o	365	397 908
R. Paul Edmonds, chef des affaires juridiques et de la gouvernance	2014	319 360	103 666	s.o	544	423 570
	2013	307 532	108 609	s.o	500	416 641
Michel Paradis, chef des services financiers[7]	2014	165 681	57 129	s.o	206	223 016
Jill Pepall, vice-présidente directrice et chef de placements	2014	464 635	185 625	61 875	726	712 861
	2013	412 659	186 750	s.o	623	600 032
Peter Shena, vice-président directeur et chef des rentes	2014	319 360	106 077	s.o	544	425 981
	2013	307 532	110 970	s.o	500	419 002

[1] Le salaire de base est basé sur les montants versés pendant l'année. En 2014, il y a eu 27 payes bi-hebdomadaires. En 2013, il y a en eu 26.

[2] L'incitatif à court terme est payé en mars de l'année suivante.

[3] Les incitatifs à long terme, seulement applicables à la chef des placements sur cette liste, sont versés en mars de l'année suivante, après la fin de la période d'évaluation. Le montant indiqué est acquis et appelé à être versé l'année suivante.

[4] Comprend l'assurance-vie. Il n'y a aucune allocation de voiture ou autre avantage accessoire.

[5] M. Fuller a été nommé président et chef de la direction le 1er janvier 2009. Après avoir été promu président et chef de la direction, M. Fuller a différé la date d'entrée en vigueur d'une augmentation de salaire de 50 000 $. Après un report de plus de 5 ans, cette augmentation lui a été accordée en date du 1er jui 2014. Outre cette augmentation, M. Fuller n'a reçu aucune hausse de sa rémunération depuis le 1er janvier 2008.

[6] Mme Adamo s'est jointe à la Commission le 13 janvier 2014. Les montants indiqués désignent sa rémunération à partir de cette date.

[7] M. Paradis s'est joint à la Commission le 1er juillet 2014. Les montants indiqués désignent sa rémunération à partir de cette date.

Les personnes susmentionnées ont droit à des prestations de retraite du RRF et du Compte des avantages sociaux supplémentaires des fonctionnaires. La participation des dirigeants au même régime de retraite que leurs clients assure un alignement solide.

Les cadres susmentionnés participent régime de retraite complémentaire (RRC) des dirigeants, qui prévoit des prestations de retraite correspondant à 2 % de la meilleure rémunération moyenne sur cinq ans issue du programme d'incitation à court terme, et ce, pour chaque année de service auprès de la Commission. Outre les années d'emploi, aucune année de service n'est cumulée auprès du RRC. La protection maximale contre l'inflation au cours d'une année donnée s'élève à 2,5 %. Toutes les autres dispositions du régime complémentaire s'apparentent à celles du RRF. Le RRC est non agréé, non-contributif et non-capitalisé.

Conformément aux directives du gouvernement de l'Ontario, les dirigeants de la Commission ne reçoivent aucun avantage accessoire, tel qu'une allocation de voiture, un abonnement à des clubs, de l'équipement pour leur usage personnel ou des services personnels.

GESTION JUDICIEUSE DES RISQUES

À la Commission, nous croyons qu'une gestion judicieuse du risque est essentielle à une bonne gouvernance. À titre de régime PD, le RRF est soumis à un vaste éventail de risques, dont le risque opérationnel, le risque de placement, le risque de capitalisation et le risque de liquidité, pour n'en nommer que quelques-uns. Pour gérer ce risque, la Commission a mis en œuvre un programme complet de gestion des risques d'entreprise (GRE).

La GRE procure une approche intégrée à la gestion des risques. Elle prescrit un cadre officiel pour repérer, signaler et surveiller les risques susceptibles de nuire au Régime. Elle permet également d'identifier des stratégies de réduction des risques. Dans le cadre de ce programme, nous :

- avons renforcé notre de gestion des risques de gouvernance et de conformité pour améliorer leur suivi;
- passons en revue chaque trimestre les risques et les stratégies visant à y remédier pour nous assurer de disposer des ressources humaines, des politiques et des procédures nécessaires pour gérer les risques existants et émergents;
- avons intégré la gestion du risque à notre processus de planification stratégique;
- avons mis en place un programme de vérification interne complet; et
- avons commencé à examiner nos hypothèses d'évaluation tous les ans pour nous assurer qu'elles continuent de refléter la réalité.

En 2014, la Commission a pris quatre étapes clés pour solidifier son programme GRE. Plus précisément, nous avons :

- engagé un Directeur de la gestion des risques d'entreprise pour accroître la rigueur de notre programme de gestion du risque. La création d'un poste consacré à ce rôle nous permettra de relever d'un cran notre GRE.
- élaboré une nouvelle politique de GRE. Cette nouvelle politique – qui se penche sur les risques stratégiques, opérationnels et financiers – documente les rôles et responsabilités relatifs à la gestion du risque, ainsi que les relations entre toutes les parties responsables.
- rédigé une série « d'énoncés sur l'appétit pour le risque ». Ces énoncés font état du niveau de risque acceptable de priorités d'affaires données (comme le risque de placement et la sécurité des données)
- défini des paramètres pour permettre aux membres de l'organisation de mesurer le risque plus objectivement à l'aide d'un barème standard.

RISQUE OPÉRATIONNEL

La gestion du risque est un processus continuel qui exige tant engagement que vigilance. Dans cet esprit, la Commission a, en 2014, mis en œuvre plusieurs initiatives conçues pour réduire le risque opérationnel. Notamment, nous avons :

- effectué une étude de la capitalisation à long terme pour vérifier si les cotisations déversées dans le Régime sont suffisantes pour nous permettre de respecter nos obligations à long terme au titre des rentes constituées. (Cette étude a déterminé que nos niveaux de cotisation sont suffisants pour le moment, et ce, même si le Régime pourrait subir des pressions dans l'avenir.);
- créé et comblé le nouveau poste de Chef de la technologie. Ce nouveau rôle nous aide à nous assurer que la haute direction ne perde pas de vue le rôle critique de la technologie dans tous les aspects de nos affaires (sécurité, administration, service, placements et gestion du risque);
- effectué notre deuxième évaluation de la cyber-sécurité en autant d'années pour confirmer que notre système d'administration des rentes est en mesure de résister à un cyber-attentat de grande envergure. Compte tenu de la nature délicate des données que nous conservons et de l'ingéniosité accrue des cyber-attentats, la Commission songe à effectuer cette étude tous les ans pour veiller à ce que sont état de préparation demeure élevé;
- adopté un nouveau système de prévention de la perte de données pour tenir le suivi des communications par courriel et de leurs points de sortie afin de prévenir les fuites de données;
- testé la résilience de notre programme de gestion quotidienne des données et celui de la reprise des activités après un désastre, tout en prenant des mesures pour veiller à ce que ceux-ci soient synchronisés.

RISQUE DE PLACEMENT

La portée et la complexité du programme de placement de la Commission se sont accrues au cours des dernières années. Le Régime s'est écarté des mandats équilibrés seulement pour adopter aussi des mandats spécialisés, a affecté des sommes aux marchés privés et a rapatrié bon nombre de décisions de placement à l'interne. Bien que ces changements procurent à la Commission la capacité de gérer le risque de marché et de change plus efficacement, ils ont également ajouté un élément de complexité qui exige une attention accrue à la gestion des risques, à la conformité et à la surveillance.

Nous avons adopté une approche de placement qui tient compte du risque. Nous avons intégré le suivi et la gestion du risque à nos processus de placement et à nos activités quotidiennes pour veiller à ce que nos décisions de placement s'appuient sur une analyse rigoureuse du risque. De plus, nous visons à améliorer le rapport risque-rendement de chacune de nos décisions de placement en assumant uniquement les risques qui sont susceptibles d'être récompensés.

En bref, nous adhérons à une approche rigoureuse et disciplinée à l'égard de la gestion des risques de placement. Malgré la robustesse de notre approche, nous devons toujours l'améliorer pour tenir le rythme de notre programme de placement en évolution constante. Pour mieux gérer le risque requis et tenir en échec les risques excessifs, la Commission a mis en œuvre les mesures suivantes en 2014. Plus précisément, nous avons :

- engagé un vice-président du risque de placement et de la conformité. Grâce à cette ressource additionnelle, l'équipe de gestion du risque a pu rapidement apporter des améliorations aux procédures de rapports sur les risques, adopter une nouvelle politique de liquidité et créer des prototypes d'analyse pour mieux évaluer les risques liés à certains placements;
- adopté un nouveau régime d'intéressement à long terme fondé sur le rendement pour les hauts spécialistes en placements. Ce nouveau programme, dont la mise en œuvre sera échelonnée sur quatre ans, aborde les risques liés au recrutement et à la conservation de personnes clés au sein de notre équipe de placement en portant les niveaux de rémunération à des niveaux se

rapprochant davantage des taux du marché. Bien que ce nouveau régime ne parvienne pas à éliminer entièrement les risques identifiés, il nous fournit les outils nécessaires pour mieux les gérer;

- continué de mettre en œuvre notre stratégie de répartition tactique de l'actif (RTA). Celle-ci vise à repérer les points d'inflexion importants des cycles du marché et, ensuite, à modifier rapidement et efficacement le profil de risque du Régime en augmentant ou diminuant sa participation à certaines catégories d'actif des marchés publics; et
- continué de recruter des gestionnaires de placement externes qui s'attardent à la préservation du capital et ont démontré leur capacité de tenir en échec la volatilité des marchés.

Gestion des risques

CE QUE NOUS AVONS FAIT	RAISONS ET INCIDENCES
Nous avons renforcé notre programme de Gestion des risques d'entreprise (GRE)	Notre programme de GRE forme la base de la gestion du risque à l'étendue de l'organisation. En 2014, nous avons engagé un directeur de la GRE, élaboré une nouvelle politique de GRE, identifié les niveaux de risque acceptables pour certaines priorités d'affaires et défini des paramètres pour gérer le risque plus objectivement.
Nous avons effectué une étude des résultats	Cette étude avait pour but de veiller à ce que les sommes déversées dans le Régime (cotisations et revenu de placement) sont suffisantes pour permettre à celui-ci de respecter ses obligations à long terme. Cette étude a déterminé que nos niveaux de cotisation sont suffisants pour le moment, et ce, même si le Régime pourrait subir des pressions dans l'avenir.
Nous avons créé et comblé le poste de Chef de la technologie	Ce nouveau rôle nous aidera à nous assurer que les décisions des hauts dirigeants tiennent compte du rôle critique de la technologie dans tous les aspects de nos affaires (sécurité, administration, service, placements et gestion du risque).
Nous avons mis à niveau la technologie	Nous avons mis à niveau les ordinateurs de bureau et amélioré la sécurité de notre réseau pour aider nos employés à travailler plus efficacement – où que leur travail les mène.
Nous avons effectué notre deuxième évaluation de la cyber-sécurité en autant d'années	Cette évaluation a confirmé que notre système d'administration des rentes est bien équipé pour résister à un cyber-attentat de grande envergure. La Commission songe à effectuer ces études tous les ans pour s'assurer que son état de préparation demeure élevé.
Nous avons adopté un nouveau système de prévention de perte des données	Ce système tient le suivi des communications par courriel et de leurs points de sortie afin de prévenir les fuites de données.
Nous avons mis à l'essai nos systèmes de recouvrement en cas de désastre	Ce test visait à évaluer la résilience de notre programme de gestion quotidienne des données et celui de la reprise des activités après un désastre, et à veiller à ce que ceux-ci soient synchronisés.
Nous avons engagé un vice-président du risque de placement et de la conformité	Grâce à cette ressource additionnelle, l'équipe de gestion du risque a pu améliorer ses procédures de rapports sur les risques, adopter une nouvelle politique de liquidité et créer des prototypes d'analyse pour mieux évaluer les risques liés à certains placements.
Nous avons adopté un nouveau régime d'intéressement à long terme pour les hauts spécialistes en placements	Ce nouveau programme fondé sur le rendement, aborde les risques liés au recrutement et à la conservation de personnes clés au sein de notre équipe de placement en portant la rémunération à des niveaux se rapprochant davantage des taux du marché.
Utilisé la RTA pour affecter le capital de façon à contrôler les risques	La stratégie de RTA nous permet de rajuster efficacement le pourcentage des actifs détenus dans les divers portefeuilles de placement afin de nous permettre de tirer parti d'occasions d'obtenir des rendements à valeur ajoutée. Elle vise aussi à préserver et protéger le capital aux points d'inflexion majeurs du cycle économique.

EXAMEN QUINQUENNAL

(en millions de dollars)	2014	2013	2012	2011	2010	
Actif net, au début de l'exercice	20 915	18 991 $	17 270 $	17 376 $	16 043 $	
Revenu (perte) de placement	1 642	2 244	1 964	19	1 439	
Cotisations	719	709	714	715	689	
Transferts d'autres régimes	81	91	104	132	142	
	2 442	3 044	2 782	866	2 270	
Versements de rente	989	959	918	869	848	
Cessations	94	121	105	68	56	
Charges d'exploitation	43	40	38	35	33	
	1 126	1 120	1 061	972	937	
Actif net, à la fin de l'exercice	22 231	20 915	18 991	17 270	17 376	
						Taux cumulatif depuis la création
Taux de rendement annuel	8,4 %	12,5 %	11,9 %	0,4 %	9,4 %	8,6 %

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

Opinion des actuaires à l'intention des administrateurs de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario

Aon Hewitt a été désignée par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission») pour préparer la présente évaluation actuarielle du Régime de retraite des fonctionnaires (le «Régime») :

- Une évaluation actuarielle au 31 décembre 2013 aux fins de la capitalisation, comme il est indiqué à la note 6 afférente aux états financiers, préparée conformément à la *Loi sur le Régime de retraite des fonctionnaires* et aux lois sur les régimes de retraite applicables.
- Une évaluation actuarielle au 31 décembre 2014 aux fins des états financiers, préparée conformément au chapitre 4600 du *Manuel de CPA Canada*.

L'évaluation actuarielle du Régime au 31 décembre 2013, aux fins de la capitalisation, était fondée sur les données des participants au Régime fournies par la Commission au 30 novembre 2013.

À l'aide des données fournies par la Commission visant l'évaluation aux fins de la capitalisation du Régime, nous avons préparé une évaluation des passifs au 31 décembre 2013 en suivant la méthode comptable exigée par le chapitre 4600 du *Manuel de CPA Canada*, comme il est indiqué à la note 6, et extrapolé les passifs jusqu'au 31 décembre 2014. L'évaluation au 31 décembre 2014 repose sur des hypothèses qui reflètent les meilleures estimations de la Commission en ce qui concerne notamment les taux d'inflation futurs, les taux de retraite futurs et les taux de rendement futurs de la caisse de retraite. Les montants sont inscrits à l'état de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite.

Nous certifions par la présente qu'à notre avis :

- les données qui nous ont été fournies par la Commission au 30 novembre 2013 sont suffisantes et fiables;
- les hypothèses actuarielles utilisées sont appropriées aux fins de chaque évaluation; les nouveaux résultats qui différeront des hypothèses donneront lieu à des gains ou à des pertes qui apparaîtront dans les évaluations futures;
- les méthodes utilisées sont appropriées aux fins de chaque évaluation et sont conformes aux exigences réglementaires applicables.

Nos évaluations sont préparées, et nos opinions sont données, conformément aux pratiques actuarielles reconnues.

AON HEWITT

Allan H. Shapira

Allan H. Shapira
Fellow de l'Institut canadien des actuaires

Andrew Hamilton

Andrew Hamilton
Fellow de l'Institut canadien des actuaires

Le 2 mars 2015

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

Responsabilité de la direction à l'égard de la présentation de l'information financière

Les états financiers de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission») ont été préparés par la direction, qui est responsable de l'intégrité et de la fidélité des données présentées. Les méthodes comptables suivies dans la préparation des présents états financiers sont conformes aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. Par nécessité, de nombreux montants des états financiers sont fondés sur les meilleures estimations et le jugement de la direction, compte tenu de l'importance relative. L'information financière présentée dans le présent rapport annuel est conforme aux états financiers.

La Commission maintient des systèmes et méthodes de contrôles internes afin de fournir l'assurance que les opérations sont autorisées, que l'actif est protégé contre une utilisation ou une cession non autorisée, et que des dossiers adéquats sont tenus. Ce système prévoit notamment l'embauche et la formation attentive du personnel, une structure organisationnelle qui établit un partage bien défini des responsabilités et la communication des politiques et directives sur la conduite des affaires au sein de la Commission.

Le conseil d'administration (le «Conseil») est l'ultime responsable des états financiers de la Commission. Le comité d'audit de la Commission participe à l'examen détaillé des états financiers avec la direction et les auditeurs externes avant que ces états soient recommandés au Conseil pour approbation. Le comité d'audit se réunit régulièrement avec la direction et les auditeurs externes pour passer en revue l'étendue et le calendrier des audits de même que leurs constatations et suggestions d'amélioration des contrôles internes et pour s'assurer que leurs responsabilités et celles de la direction ont été remplies adéquatement.

Mark J. Fuller
Le président et chef de la direction

Le 2 mars 2015

Michel J. Paradis
Le chef de la direction des finances

OPB
Votre pension. Notre garantie.

Rapport des auditeurs indépendants à l'intention des administrateurs de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario

Nous avons effectué les audits des états financiers ci-joints de la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission»), qui comprennent l'état de la situation financière au 31 décembre 2014 et les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives.

RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION POUR LES ÉTATS FINANCIERS

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

RESPONSABILITÉ DES AUDITEURS

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers, sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifiions et réalisions l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers, afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comporte également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers. Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

OPINION

A notre avis, les états financiers donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de la Commission au 31 décembre 2014, ainsi que de l'évolution de son actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution de ses obligations au titre des prestations de retraite pour l'exercice clos à cette date conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite.

Ernst • Young s.r.l./s.e.n.c.r.l.

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

Toronto Canada
Le 2 mars 2015

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

État de la situation financière

Aux 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Actif		
Placements (note 4)	**22 253 391 $**	20 896 407 $
Débiteurs liés aux placements (note 4)	**65 977**	74 447
Cotisations à recevoir		
Participants	**17 985**	26 354
Employeurs	**26 668**	37 637
Immobilisations (note 5)	**2 331**	2 510
Total de l'actif	**22 366 352**	21 037 355
Passif		
Passifs relatifs aux placements (note 4)	**99 991**	85 596
Créditeurs et charges à payer	**35 543**	35 462
Cotisations à payer	**–**	1 240
Total du passif	**135 534**	122 298
Actif net disponible pour le service des prestations	**22 230 818**	20 915 057
Obligations au titre des prestations de retraite (note 6)	**22 562 386**	21 894 206
Déficit (note 7)	**(331 568) $**	(979 149) $

Voir les notes afférentes aux états financiers.

Au nom du Conseil

Vincenza Sera
Présidente du Conseil

M.E. (Peggy) Gilmour
Présidente du comité d'audit

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

État de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations

Pour les exercices clos le 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Placements		
Revenu net de placement (note 8)	1 641 904 $	2 244 167 $
Charges d'exploitation – placements (note 10)	(19 604)	(15 675)
Placements, montant net	1 622 300	2 228 492
Régimes de retraite		
Cotisations (note 9)		
Participants	310 338	298 928
Employeurs et promoteur	408 753	410 096
Transferts provenant d'autres régimes	81 382	90 748
Versements de prestations de retraite	(989 261)	(958 750)
Prestations de cessation d'emploi et autres prestations	(94 113)	(121 557)
Charges d'exploitation – régimes de retraite (note 10)	(23 638)	(24 378)
Régimes de retraite, montant net	(306 539)	(304 913)
Augmentation nette de l'actif net pour l'exercice	1 315 761	1 923 579
Actif net au début de l'exercice	20 915 057	18 991 478
Actif net à la fin de l'exercice	22 230 818 $	20 915 057 $

Voir les notes afférentes aux états financiers.

OPB
Votre pension. Notre garantie.

État de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite

Pour les exercices clos le 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Obligations au titre des prestations de retraite au début de l'exercice	21 894 206 $	20 359 744 $
Augmentation des obligations au titre des prestations de retraite		
Intérêts sur les obligations au titre des prestations de retraite	1 292 110	1 199 486
Prestations constituées		
Prestations constituées pour les services rendus	614 031	560 615
Transferts de services provenant d'autres régimes	81 382	90 748
Rachats au titre des services passés	31 838	28 313
Pertes actuarielles	3 959	–
Modifications des hypothèses actuarielles (note 6)	–	1 155 601
Augmentation totale	2 023 320	3 034 763
Diminution des obligations au titre des prestations de retraite		
Prestations versées	1 083 374	1 080 305
Gains actuariels	–	419 996
Modifications des hypothèses actuarielles (note 6)	271 766	–
Diminution totale	1 355 140	1 500 301
Augmentation nette des obligations au titre des prestations de retraite	668 180	1 534 462
Obligations au titre des prestations de retraite à la fin de l'exercice	22 562 386 $	21 894 206 $

Voir les notes afférentes aux états financiers.

Notes afférentes aux états financiers

NOTE 1 *LOI SUR LE RÉGIME DE RETRAITE DES FONCTIONNAIRES*

En date du 1er janvier 1990, la province d'Ontario (la «Province») a adopté la *Loi sur le régime de retraite des fonctionnaires*, 1990 (la «*Loi*»), laquelle maintient le régime de retraite des fonctionnaires de la Province et de certains de ses organismes. Les modalités du Régime de retraite des fonctionnaires (le «Régime») sont stipulées à l'annexe 1 de la *Loi*. La Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario (la «Commission») est l'administrateur du Régime.

NOTE 2 DESCRIPTION DU RÉGIME

Le Régime est brièvement décrit ci-après. Pour des informations plus détaillées, se reporter à la *Loi*.

a) Généralités

Le Régime est un régime de retraite contributif à prestations déterminées. La participation est obligatoire pour la plupart des employés qui répondent aux exigences d'admissibilité stipulées dans la *Loi*. En vertu du Régime, les cotisations sont versées par les participants et par les employeurs. Le Régime est enregistré auprès de la Commission des services financiers de l'Ontario et de l'Agence du revenu du Canada (sous le numéro 0208777) en tant que régime de retraite agréé non assujetti aux impôts sur les bénéfices.

b) Cotisations

Le Régime est intégré au Régime de pensions du Canada («RPC»). Les taux des cotisations représentent 6,4 % du salaire assujetti aux cotisations jusqu'à concurrence du maximum des gains annuels ouvrant droit à pension («MGAP»), plus 9,5 % du salaire, pour les salaires annuels supérieurs au MGAP. Les employeurs versent des cotisations équivalentes.

Les agents de la Police provinciale de l'Ontario («PPO») doivent verser au Régime 2 % de leur salaire de plus, et une cotisation équivalente est versée par l'employeur. Cette cotisation supplémentaire sert à financer le mécanisme de retraite anticipée à prestations intégrales 50/30 pour les agents de la PPO. Les taux des cotisations pour les agents de la PPO, compte tenu du 2 % supplémentaire, correspondent à 9,2 % du salaire assujetti aux cotisations jusqu'à concurrence du MGAP, et à 12,3 % du salaire, pour les salaires annuels supérieurs au MGAP. Les taux des cotisations pour les membres civils de la PPO sont de 6,775 % du salaire assujetti aux cotisations jusqu'à concurrence du MGAP, et de 9,875 % du salaire, pour les salaires annuels supérieurs au MGAP.

Les cotisations des participants et des employeurs sont versées au Régime. La quote-part de ces cotisations qui dépasse les limites de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) est transférée dans un compte de prestations supplémentaires des fonctionnaires de la Province («CPSFP»).

c) Prestations de retraite

Le paiement des prestations de retraite commence à l'âge de 65 ans (ou à 60 ans pour les participants ayant des années de service décomptées antérieures à 1966). Le montant des prestations est fondé sur le nombre d'années de service décomptées dans le Régime, multiplié par 2 % du salaire moyen des 60 meilleurs mois consécutifs, moins une déduction au titre de l'intégration avec le RPC à l'âge de 65 ans. Des prestations intégrales peuvent être touchées avant l'âge de 65 ans, si l'âge du participant et ses années de service décomptées totalisent 90 («Facteur 90») ou si le participant atteint l'âge de 60 ans et a au moins 20 années de service décomptées. En 2009, le Régime a été modifié afin de permettre aux participants de l'Association of Management, Administrative and Professional Crown Employees of Ontario («AMAPCEO») qui sont considérés comme excédentaires par leur employeur de prendre leur retraite dès qu'ils ont atteint le Facteur 80. Pour qu'un participant soit admissible, lui même et son employeur doivent respecter certaines conditions. Seuls les participants de l'AMAPCEO ayant reçu un avis de licenciement avant le 1er avril 2014 sont admissibles au programme destiné aux employés excédentaires.

Les agents de la PPO sont admissibles à des prestations fondées sur le salaire moyen des 36 meilleurs mois. En outre, les membres civils de la PPO sont admissibles à des prestations fondées sur le salaire moyen des 48 meilleurs mois. De plus, les agents de la PPO sont admissibles à des prestations intégrales après avoir atteint l'âge de 50 ans, s'ils ont 30 années de service décomptées.

d) Prestations de décès

Au décès d'un participant ou d'un retraité, le conjoint survivant admissible, les enfants admissibles, un bénéficiaire désigné ou les ayants droit du participant ou du participant retraité peuvent recevoir des prestations.

e) Prestations d'invalidité

À condition de satisfaire à tous les critères d'admissibilité, les participants sont admissibles à des prestations d'invalidité s'ils ont au moins dix années de service décomptées dans le Régime. Le montant des prestations d'invalidité dépend du nombre d'années de service décomptées et du salaire moyen.

f) Cessation d'emploi

Les participants qui quittent leur emploi avant l'âge de 55 ans et qui sont admissibles à une rente différée peuvent avoir le droit de transférer la valeur capitalisée de leurs prestations à un régime enregistré d'épargne-retraite immobilisé ou à un autre régime de retraite, ou de souscrire une rente viagère.

g) Accroissement des prestations

Les prestations de retraite en cours et les prestations de retraite différées sont majorées pour tenir compte de l'inflation en fonction de l'indice des prix à la consommation, jusqu'à un taux maximum de 8 % pour un exercice donné. Toute tranche d'inflation excédant le plafond de 8 % pour un exercice donné est appliquée aux prestations de retraite des exercices subséquents où le rajustement est inférieur à 8 %.

NOTE 3 SOMMAIRE DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Mode de présentation

Les états financiers sont dressés selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite et présentent la situation du Régime en tant qu'entité distincte indépendante des employeurs et des participants au Régime.

Conformément au chapitre 4600, «Régimes de retraite», du *Manuel des Comptables professionnels agréés du Canada* («CPA Canada»), les Normes comptables pour les entreprises à capital fermé de la Partie II du *Manuel de CPA Canada* ont été adoptées comme des méthodes comptables qui ne concernent pas le portefeuille de placements ni les obligations au titre des prestations de retraite pour autant que ces normes n'entrent pas en conflit avec les exigences du chapitre 4600.

a) Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers selon les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite exige de la direction qu'elle fasse des estimations et pose des hypothèses qui influent sur les montants constatés des actifs et des passifs et la présentation des actifs et des passifs éventuels à la date des états financiers ainsi que sur les montants constatés dans les états de l'évolution de l'actif net disponible pour le service des prestations et de l'évolution des obligations au titre des prestations de retraite au cours de la période visée. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations. Les estimations les plus importantes ayant une incidence sur les états financiers sont liées au calcul des obligations au titre des prestations de retraite et à la juste valeur des placements de niveau 3 du Régime.

b) Placements

Les placements sont inscrits à la juste valeur, y compris les revenus à recevoir. Pour les placements négociés sur le marché, la juste valeur est le montant de la contrepartie convenue entre des parties compétentes agissant en toute liberté dans des conditions de pleine concurrence.

La juste valeur des instruments financiers est établie de la façon suivante :

i) Les placements à court terme sont inscrits au coût qui, combiné aux intérêts courus ou aux escomptes acquis, correspond approximativement à la juste valeur.

ii) Les débentures spéciales de la province d'Ontario (les «débentures spéciales»), les obligations et la dette immobilière sont évaluées aux cours du marché, lorsqu'ils sont disponibles. En ce qui a trait aux instruments d'emprunt pour lesquels les cours du marché ne sont pas disponibles, les valeurs estimatives sont calculées à l'aide de la valeur actualisée des flux de trésorerie calculée au moyen des rendements actuels du marché et des titres comparables, au besoin.

iii) Les actions sont évaluées aux cours du marché à la clôture.

iv) Les valeurs des fonds en gestion commune pour les titres négociés sur le marché sont fournies par les gestionnaires du fonds selon les cours à la juste valeur.

v) Les instruments financiers dérivés qui constituent des contrats de change à terme de gré à gré et des contrats à terme normalisés sur actions sont comptabilisés à la juste valeur selon les cours du marché à la fin de l'exercice.

vi) Les biens immobiliers, se composant principalement de biens productifs de revenus, ainsi que les prêts hypothécaires participatifs sont évalués à leur juste valeur estimative établie annuellement au moyen d'évaluations indépendantes.

vii) Les placements privés et les autres types de placement, qui comprennent les infrastructures, le capital-investissement et le placement privé de titres d'emprunt ainsi que les fonds de placements immobiliers, sont évalués selon l'information financière la plus récente pouvant être obtenue auprès des gestionnaires du fonds et qui est ajustée pour tenir compte de toute opération au cours de la période intermédiaire jusqu'à la date de clôture des présents états financiers. En ce qui a trait aux instruments d'emprunt privés pour lesquels l'information financière ne peut être obtenue, leur juste valeur est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs selon les taux du marché à la fin de l'exercice sur des instruments d'emprunt comparables.

viii) Les prêts hypothécaires et les autres titres d'emprunt sont calculés au moyen des flux de trésorerie actualisés selon les rendements du marché actuels et de titres comparables, au besoin.

Les opérations de placement sont enregistrées à la date de l'opération, qui correspond à la date du transfert des risques et des avantages importants. Les intérêts créditeurs sont constatés selon la méthode de la comptabilité d'exercice lorsqu'ils sont gagnés. Le revenu de dividendes est comptabilisé à la date ex-dividende. Les distributions au titre des placements dans les fonds en gestion commune sont comptabilisées lorsqu'elles sont déclarées par les gestionnaires du fonds. Comme les biens immobiliers sont évalués à leur juste valeur, l'amortissement n'est pas comptabilisé. Les gains ou pertes sur la vente de placements sont comptabilisés lorsque la Commission a transféré à l'acquéreur les risques et avantages importants liés à la propriété du placement, que l'acquéreur a pris un engagement important démontrant son intention d'honorer son obligation, et que le recouvrement de toute contrepartie additionnelle est raisonnablement assuré. Le revenu tiré des prêts hypothécaires participatifs est comptabilisé au taux établi pour l'instrument, et tout revenu de participation est comptabilisé selon la comptabilité d'exercice. Le revenu net (la perte nette) de placement comprend également les variations des justes valeurs, lesquelles représentent les gains et les pertes réalisés à la vente de placements de même que les gains et les pertes latents attribuables ou imputables à une modification de l'écart entre le coût et la juste valeur à la clôture de l'exercice, y compris les rajustements au titre de la valeur d'expertise et de la juste valeur des biens immobiliers, des placements privés et des autres types de placements, et des prêts immobiliers. Les coûts d'opération sont passés en charges à mesure qu'ils sont engagés.

c) Obligations au titre des prestations de retraite

Les obligations au titre des prestations de retraite sont calculées selon une évaluation actuarielle effectuée par un cabinet d'actuaires indépendant qui est fondée sur un rapport d'évaluation actuarielle établi aux fins de la capitalisation. Cette évaluation est effectuée au moyen de la méthode de répartition des prestations au prorata des années de service et des hypothèses économiques et non économiques les plus probables de la direction.

d) Cotisations

Les cotisations exigibles à la fin de l'exercice en vertu du Régime sont comptabilisées à titre de cotisations à recevoir. Les transferts dans le régime et les achats de services passés sont constatés après la réception des fonds et la conclusion de l'opération de transfert ou d'achat.

e) Immobilisations

Les immobilisations sont comptabilisées au coût moins l'amortissement cumulé. L'amortissement est calculé selon la méthode de l'amortissement linéaire sur la durée d'utilisation prévue des immobilisations, soit :

Matériel informatique	3 ans
Améliorations locatives	Durée résiduelle du bail
Mobilier et agencements	10 ans

f) Conversion de devises

Les opérations en devises sont converties en dollars canadiens au taux de change en vigueur aux dates des opérations. La juste valeur des placements et les soldes de trésorerie libellés en devises sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice.

NOTE 4 PLACEMENTS

Placements avant l'attribution de l'incidence des contrats de dérivés :

Aux 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Trésorerie et placements à court terme		
Canada	744 777 $	1 401 992 $
États-Unis et autres pays	178 848	330 941
	923 625	1 732 933
Titres à revenu fixe		
Débentures spéciales de la province d'Ontario	–	374 542
Obligations		
Canada	5 527 631	4 757 047
États-Unis et autres pays	778 617	766 769
	6 306 248	5 898 358
Actions		
Canada	2 117 745	1 562 709
États-Unis	2 703 210	2 904 230
Autres pays	5 662 549	5 235 442
	10 483 504	9 702 381
Biens immobiliers (note 4h)	3 366 011	2 871 335
Infrastructures	754 609	527 112
Capital-investissement	359 765	108 272
Prêts hypothécaires participatifs	59 629	56 016
Total des placements	22 253 391	20 896 407
Débiteurs relatifs aux placements		
Opérations en cours	17 936	14 064
Dérivés à recevoir	48 041	60 383
	65 977	74 447
Passifs relatifs aux placements		
Opérations en cours	29 278	13 467
Dérivés à payer	70 713	72 129
	99 991	85 596
Placements nets	22 219 377 $	20 885 258 $

a) Répartition de l'actif

Au 31 décembre 2014	Répartition de l'actif en pourcentage Total du régime	Cible	Fourchettes – Énoncé des politiques et des procédures de placement du Régime
Catégories d'actifs			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	3,9 %	3,0 %	
Titres à revenu fixe	28,4 %	31,0 %	
Obligations à rendement réel	0,0 %	0,0 %	
Titres à revenu fixe	32,3 %		10 %–45 %
Actions canadiennes	9,6 %	10,5 %	
Actions de pays étrangers développés	23,7 %	20,0 %	
Actions de pays émergents	14,0 %	15,0 %	
Capital-investissement	1,6 %	1,0 %	
Actions	48,9 %		15 %–75 %
Biens immobiliers	15,4 %	16,5 %	
Infrastructures	3,4 %	3,0 %	
Actifs réels	18,8 %		20 %–45 %
Total des placements	100,0 %	100,0 %	

Le Régime a adopté une nouvelle répartition des actifs stratégique pour une période de cinq ans, qui a été approuvée le 19 septembre 2014 et qui est présentée dans l'énoncé des politiques et des procédures de placement («énoncé») le plus récent, approuvé le 16 décembre 2014. Un plan de transition pour se conformer à la nouvelle répartition des actifs stratégique adoptée a également été approuvé le 19 septembre 2014. Le plan de transition sera intégré progressivement sur cinq ans, période au cours de laquelle la composition de l'actif des placements du Régime pourrait ne pas correspondre aux fourchettes de l'énoncé. Cependant, le but ultime du Régime est d'atteindre les fourchettes spécifiques de l'énoncé pour chaque catégorie d'actifs d'ici la fin de la période d'intégration progressive.

Au 31 décembre 2013	Répartition de l'actif en pourcentage Total du régime	Cible	Fourchettes – Énoncé des politiques et des procédures de placement du Régime
Catégories d'actifs			
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8,0 %	2,0 %	0 %–10 %
Titres à revenu fixe	28,2 %	31,0 %	8 %–40 %
Obligations à rendement réel	0,0 %	2,0 %	0 %–10 %
Actions canadiennes	7,6 %	10,5 %	5 %–15 %
Actions de pays étrangers développés	23,7 %	19,0 %	8 %–26 %
Actions de pays émergents	15,5 %	15,0 %	10 %–20 %
Capital-investissement	0,5 %	0,5 %	0 %–5 %
Biens immobiliers	14,0 %	18,0 %	10 %–30 %
Infrastructures	2,5 %	2,0 %	0 %–10 %
Total des placements	100,0 %	100,0 %	

Au 31 décembre 2013, la composition de l'actif des placements du Régime se situait dans les fourchettes acceptables précisées dans l'énoncé.

b) Risques liés aux instruments financiers

En raison de ses activités d'investissement, le Régime est assujetti à des risques financiers qui pourraient avoir une incidence sur ses flux de trésorerie, ses revenus et les actifs disponibles pour honorer les obligations au titre des prestations. Ces risques comprennent le risque de marché (y compris le risque de taux d'intérêt, le risque de change et le risque de prix autre), le risque de crédit et le risque de liquidité. La Commission gère ces risques conformément à son énoncé, qui prévoit une politique relative à la composition de l'actif, des exigences en matière de diversification, des attentes au chapitre des rendements, des limites relatives aux placements individuels, des normes d'évaluation et des lignes directrices pour la gestion du Régime.

Risque de marché – Le risque de marché est le risque que la juste valeur des flux de trésorerie futurs provenant d'un placement varie en raison des fluctuations des prix du marché. Le risque de marché comprend les éléments suivants :

(i) **Risque de taux d'intérêt** – Le risque de taux d'intérêt correspond à l'incidence des fluctuations des taux d'intérêt du marché sur la juste valeur des actifs et des passifs du Régime. Les variations des taux d'intérêt nominal et réel ont une incidence sur la valeur des placements du Régime. Les passifs de retraite sont exposés aux fluctuations des taux d'intérêt et d'inflation à long terme. Le Régime a établi une politique relative à la composition de l'actif qui assure l'équilibre entre les placements sensibles aux taux d'intérêt et les autres placements. Les placements à revenu fixe de la Commission comportent l'exposition la plus importante au risque de taux d'intérêt. La durée et la pondération des titres à revenu fixe au sein du portefeuille sont gérées de façon dynamique. La durée modifiée représente l'évaluation de la sensibilité du prix d'un instrument à revenu fixe à une variation des taux d'intérêt. Compte tenu de la durée modifiée du Régime de 6,4 ans au 31 décembre 2014 (5,9 ans en 2013), un changement parallèle de la courbe de rendement de plus ou moins 1 % se traduirait par une incidence sur les placements nets de 404 millions de dollars (325 millions de dollars en 2013), toutes les autres variables demeurant constantes. Dans la pratique, les résultats réels peuvent différer de manière importante de cette analyse de sensibilité. Se reporter au tableau des échéances des titres à revenu fixe pour de plus amples détails.

(ii) **Risque de change** – Le risque de change découle des placements libellés en devises du Régime et de la conclusion de contrats en devises autres que le dollar canadien. Les fluctuations de la valeur du dollar canadien par rapport aux devises peuvent influer sur la juste valeur des placements. Le Régime couvre une partie du risque de change au moyen de contrats de change à terme, qui sont comptabilisés à la juste valeur. Le risque de change total, l'incidence des contrats de change à terme et le risque de change net sont comme suit :

Au 31 décembre 2014 (en milliers de dollars)	Exposition brute	Contrats de change à recevoir	Contrats de change à payer	Exposition nette
Dollar américain	4 881 526 $	279 731 $	(3 179 966) $	1 981 291 $
Dollar de Hong Kong	550 818	1 902	(579)	552 141
Roupie indienne	388 158	8 609	(4 113)	392 654
Won de la Corée du Sud	288 546	540	–	289 086
Nouveau dollar de Taïwan	245 620	103	–	245 723
Renminbi chinois	243 272	–	–	243 272
Real brésilien	254 718	2 906	(15 770)	241 854
Autres	2 783 144	194 162	(1 802 743)	1 174 563
Total des devises	9 635 802	487 953	(5 003 171)	5 120 584
Dollar canadien	12 634 486	4 596 849	(132 542)	17 098 793
	22 270 288 $	5 084 802 $	(5 135 713) $	22 219 377 $

Au 31 décembre 2013 (en milliers de dollars)	Exposition brute	Contrats de change à recevoir	Contrats de change à payer	Exposition nette
Dollar américain	4 993 124 $	843 628 $	(3 605 114) $	2 231 638 $
Dollar de Hong Kong	565 999	724	(8 895)	557 828
Won de la Corée du Sud	339 560	5 802	(5 931)	339 431
Real brésilien	227 400	8 810	(292)	235 918
Roupie indienne	229 405	–	–	229 405
Rand sud-africain	178 060	505	(6 911)	171 654
Renminbi chinois	167 958	–	–	167 958
Autres	2 665 366	165 215	(1 524 444)	1 306 137
Total des devises	9 366 872	1 024 684	(5 151 587)	5 239 969
Dollar canadien	11 577 300	4 802 358	(734 369)	15 645 289
	20 944 172 $	5 827 042 $	(5 885 956) $	20 885 258 $

L'incidence d'une variation absolue de 5 % des taux de change comparativement au dollar canadien, toutes les autres variables demeurant constantes, se traduit par une variation de 5 % de l'exposition nette à la devise touchée, comme suit :

	Variation des taux de change	Variation de l'actif net disponible pour les prestations aux 31 décembre 2014 (en milliers de dollars)	31 décembre 2013 (en milliers de dollars)
Dollar américain	+/- 5 %	+/- 99 065 $	+/- 111 582 $
Dollar de Hong Kong	+/- 5 %	+/- 27 607	+/- 27 891
Roupie indienne	+/- 5 %	+/- 19 633	+/- 11 470
Won de la Corée du Sud	+/- 5 %	+/- 14 454	+/- 16 972
Nouveau dollar de Taïwan	+/- 5 %	+/- 12 286	+/- 8 363
Renminbi chinois	+/- 5 %	+/- 12 164	+/- 8 398
Real brésilien	+/- 5 %	+/- 12 093	+/- 11 796
Autres	+/- 5 %	+/- 58 728	+/- 65 526
Total	+/- 5 %	+/- 256 030 $	+/- 261 998 $

(iii) **Risque de prix autre** – Le risque de prix autre correspond au risque que la juste valeur d'un placement varie en raison de fluctuations des prix du marché autres que celles découlant du risque de change ou du risque de taux d'intérêt, que ces changements surviennent en raison de facteurs particuliers à un placement ou de facteurs ayant une incidence sur tous les titres négociés sur le marché. Une variation absolue de la juste valeur des placements de la Commission exposés au risque de prix autre aura une incidence proportionnelle directe sur la juste valeur des placements. Les placements de la Commission dans des actions comportent l'exposition la plus importante au risque de prix autre. L'incidence d'une variation absolue de 10 % du prix d'un placement, toutes les autres variables demeurant constantes, se traduit par une variation de 10 % de l'exposition nette du placement touché, comme suit :

Actions	Indice de la Bourse	Variation de l'indice des prix	Variation de l'actif net aux 31 décembre 2014 (en millions de dollars)	31 décembre 2013 (en milliers de dollars)
Canadiennes	Indice composé S&P/TSX	+/- 10 %	+/- 212,9 $	+/- 158,6 $
Étrangères	Indice mondial MSCI ($ CA)	+/- 10 %	+/- 526,6	+/- 492,6
Émergentes	Indice marchés émergents MSCI ($ CA)	+/- 10 %	+/- 311,7	+/- 323,7
			+/- 1 051,2 $	+/- 974,9 $

Risque de crédit – Le Régime est exposé au risque de perte découlant d'un manquement ou de l'insolvabilité d'un émetteur de titres. Au 31 décembre 2014, la province d'Ontario constituait le risque de crédit le plus important du Régime, en raison des titres portant intérêt totalisant 740 millions de dollars (1,014 milliard de dollars en 2013). Les notes de crédit des placements en titres à revenu fixe et en obligations du Régime se présentent comme suit :

Note de crédit au 31 décembre 2014 (en milliers de dollars)

AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	Non noté	Total
1 289 411 $	1 918 559 $	1 004 203 $	599 894 $	536 336 $	216 066 $	15 693 $	726 086 $	6 306 248 $

Note de crédit au 31 décembre 2013 (en milliers de dollars)

AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	Non noté	Total
1 118 823 $	1 914 896 $	1 001 240 $	573 311 $	403 397 $	213 151 $	14 538 $	659 002 $	5 898 358 $

Risque de liquidité – Le risque de liquidité est le risque que le Régime ne dispose pas des flux de trésorerie nécessaires pour respecter ses obligations au titre des prestations et payer ses charges d'exploitation à mesure qu'elles deviennent exigibles. Les besoins de liquidité ordinaires du Régime sont sous forme de versements mensuels de prestations de retraite ainsi que de versements périodiques de prestations de cessation d'emploi et d'autres prestations et charges. Le Régime détient aussi des passifs financiers sous forme de dérivés qui viennent tous à échéance dans moins de un an. Les besoins de liquidité et le règlement de tout passif financier sont généralement satisfaits au moyen de sources de liquidité provenant du revenu de placement, du produit tiré de la vente de placements, et des cotisations des participants et des employeurs. La majorité des actifs du Régime est également investie dans des titres négociés sur des marchés actifs et peut être vendue en temps opportun. La plus grande source de liquidité au cours de l'exercice provient des cotisations des participants, des employeurs et du promoteur ainsi que des versements d'intérêt et de capital liés aux débentures spéciales, qui ont fourni 376 millions de dollars (505 millions de dollars en 2013) au Régime. Les échéances des placements en titres à revenu fixe et en obligations du Régime se présentent comme suit :

Échéance des placements en titres à revenu fixe au 31 décembre 2014 (en milliers de dollars)

< 1 an	1 an à 5 ans	5 à 10 ans	10 à 20 ans	> 20 ans	Fonds	Total
497 490 $	1 675 177 $	1 812 171 $	986 996 $	1 160 483 $	173 931 $	6 306 248 $

Échéance des placements en titres à revenu fixe au 31 décembre 2013 (en milliers de dollars)

< 1 an	1 an à 5 ans	5 à 10 ans	10 à 20 ans	> 20 ans	Fonds	Total
648 256 $	1 601 366 $	1 827 829 $	687 994 $	978 378 $	154 535 $	5 898 358 $

c) Trésorerie et placements à court terme

Aux 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Canada		
Trésorerie	75 655 $	44 698 $
Billets à court terme et fonds du Trésor	652 960	1 346 329
Dépôts à terme	15 500	8 400
Intérêts courus	662	2 565
	744 777 $	1 401 992 $
États-Unis et autres pays		
Trésorerie	133 994	125 708
Billets à court terme et fonds du Trésor	44 844	204 924
Intérêts courus	10	309
	178 848 $	330 941 $

d) Placements en titres à revenu fixe et en actions

Au cours de 2014, les dernières débentures spéciales d'une juste valeur estimative de 375 millions de dollars, assorties d'un rendement de 11,19 % au 31 décembre 2013, sont venues à échéance, réduisant le solde des débentures spéciales à néant au 31 décembre 2014 (375 millions de dollars en 2013).

Le total des autres actions internationales comprend 362 millions de dollars (321 millions de dollars en 2013) liés aux fonds en gestion commune.

e) Dérivés

Aux 31 décembre (en milliers de dollars)	2014 Notionnel	2014 Juste valeur	2013 Notionnel	2013 Juste valeur
Dérivés sur actions				
Contrats à terme normalisés	793 468 $	28 239 $	1 417 954 $	47 168 $
Dérivés de change				
Contrats à terme de gré à gré	5 085 078	(50 911)	5 826 385	(58 914)
Valeur des contrats de dérivés	5 878 546 $	(22 672) $	7 244 339 $	(11 746) $

Au 31 décembre 2014, tous les contrats de dérivés avaient une échéance résiduelle de moins de un an.

f)) Prêt de titres

À la fin de l'exercice, des titres de la Commission représentant 1,416 milliard de dollars (1,443 milliard de dollars en 2013) avaient fait l'objet de prêts à des tiers. En vertu d'une entente de prêt de titres, le dépositaire de la Commission assure le montage des prêts, et la Commission obtient une rémunération. Le dépositaire a des critères stricts à cet égard et constitue des garanties excédentaires au moyen de titres assortis de notes de crédit égales ou supérieures à celles des titres prêtés. La Commission n'utilise pas de garanties au comptant dans le cadre de son programme de prêt de titres. À la fin de l'exercice, des titres représentant 1,496 milliard de dollars (1,533 milliard de dollars en 2013) étaient détenus en garantie, représentant une couverture de 5,6 % (6,2 % en 2013) des risques de marché et de crédit.

g) Justes valeurs

Les Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite exigent que les informations à fournir le soient selon une hiérarchie d'évaluation de la juste valeur à trois niveaux en fonction de la transparence des données d'entrée utilisées pour l'évaluation d'un actif ou d'un passif à la date des états financiers. Les trois niveaux se définissent comme suit :

Niveau 1 : La juste valeur est fondée sur les prix cotés sur des marchés actifs pour des actifs ou passifs identiques. Les actifs et les passifs du niveau 1 comprennent généralement les titres de participation négociés sur un marché actif.

Niveau 2 : La juste valeur repose sur des données d'entrée observables autres que les prix du niveau 1, telles que les prix cotés d'actifs ou de passifs semblables (non identiques) sur des marchés actifs, les prix cotés d'actifs ou de passifs identiques sur des marchés inactifs, et d'autres données d'entrée observables ou pouvant être corroborées par des données de marché observables pour pratiquement toute la durée des actifs ou des passifs. Les actifs et les passifs du niveau 2 comprennent les titres de créance ayant un prix coté qui sont négociés moins souvent que les instruments cotés en Bourse, et les contrats de dérivés dont la valeur est établie à l'aide d'un modèle d'évaluation utilisant des données d'entrée observables sur le marché ou pouvant être dérivées essentiellement des données de marché observables ou corroborées par ces dernières. Cette catégorie comprend généralement les fonds communs de placement et les fonds en gestion commune, les fonds de couverture, les obligations du gouvernement du Canada et des provinces et d'autres gouvernements, les obligations d'entreprises canadiennes et certains contrats de dérivés.

Niveau 3 : La juste valeur est fondée sur des données d'entrée non observables soutenues par peu ou pas d'activité sur le marché et qui influent largement sur la juste valeur des actifs ou des passifs. Cette catégorie comprend généralement les placements, dont les biens immobiliers sous-jacents, les placements privés et les titres assortis de restrictions touchant la liquidité.

Les tableaux ci-après présentent le niveau hiérarchique de la juste valeur pour les placements et les dérivés, compte non tenu des opérations en cours.

Au 31 décembre 2014 (en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Actifs financiers				
Placements à court terme				
Canada	75 655 $	669 122 $	– $	744 777 $
États-Unis et autres pays	133 994	44 854	–	178 848
Titres à revenu fixe				
Débentures spéciales de la province d'Ontario	–	–	–	–
Obligations				
Canada	–	5 115 812	411 819	5 527 631
États-Unis et autres pays	144	753 478	24 995	778 617
Actions				
Canada	2 117 745	–	–	2 117 745
États-Unis	2 703 210	–	–	2 703 210
Autres pays	5 300 580	361 969	–	5 662 549
Contrats à terme normalisés	28 239	–	–	28 239
Prêts hypothécaires participatifs	–	–	59 629	59 629
Biens immobiliers	–	–	3 366 011	3 366 011
Capital-investissement	–	–	359 765	359 765
Infrastructures	–	–	754 609	754 609
Contrats de change à terme	–	19 802	–	19 802
	10 359 567 $	6 965 037 $	4 976 828 $	22 301 432 $
Passifs financiers				
Contrats de change à terme	– $	(70 713) $	– $	(70 713) $

Au 31 décembre 2013 (en milliers de dollars)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total de la juste valeur
Actifs financiers				
Placements à court terme				
Canada	44 698 $	1 357 294 $	– $	1 401 992 $
États-Unis et autres pays	125 709	205 232	–	330 941
Titres à revenu fixe				
Débentures spéciales de la province d'Ontario	–	374 542	–	374 542
Obligations				
Canada	–	4 323 941	433 106	4 757 047
États-Unis et autres pays	232	755 273	11 264	766 769
Actions				
Canada	1 562 709	–	–	1 562 709
États-Unis	2 904 230	–	–	2 904 230
Autres pays	4 913 994	321 448	–	5 235 442
Contrats à terme normalisés	47 168	–	–	47 168
Prêts hypothécaires participatifs	–	–	56 016	56 016
Biens immobiliers	–	–	2 871 335	2 871 335
Capital-investissement	–	–	108 272	108 272
Infrastructures	–	–	527 112	527 112
Contrats de change à terme	–	13 215	–	13 215
	9 598 740 $	7 350 945 $	4 007 105 $	20 956 790 $
Passifs financiers				
Contrats de change à terme	– $	(72 129) $	– $	(72 129) $

Aucun transfert important n'a eu lieu entre les niveaux 1, 2, ou 3 au cours des exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

Les tableaux ci-dessous présentent le rapprochement de tous les actifs et les passifs de niveau 3 évalués à la juste valeur pour les exercices clos les 31 décembre 2014 et 2013.

(en milliers de dollars)	Juste valeur au 1er janvier 2014	Transferts Entrée/ (sortie)	Acquisitions	Cessions	Émission de titres d'emprunt	Variations de la juste valeur	Juste valeur au 31 décembre 2014
Actifs financiers							
Obligations							
Canada	433 106 $	– $	32 234 $	(44 766) $	– $	(8 755) $	411 819 $
États-Unis et autres pays	11 264	–	19 195	(6 059)	–	595	24 995
Prêts hypothécaires participatifs	56 016	–	–	–	–	3 613	59 629
Biens immobiliers	2 871 335	–	553 229	(54,918)	–	(3 635)	3 366 011
Capital-investissement	108 272	–	261 128	(16 886)	–	7 251	359 765
Infrastructures	527 112	–	205 124	(10 980)	–	33 353	754 609
	4 007 105 $	– $	1 070 910 $	(133 609) $	– $	32 422 $	4 976 828 $

(en milliers de dollars)	Juste valeur au 1er janvier 2013	Transferts Entrée/ (sortie)	Acquisitions	Cessions	Émission de titres d'emprunt	Variations de la juste valeur	Juste valeur au 31 décembre 2013
Actifs financiers							
Obligations							
Canada	368 520 $	– $	85 063 $	(5 102) $	– $	(15 375) $	433 106 $
États-Unis et autres pays	–	–	10 892	–	–	372	11 264
Prêts hypothécaires participatifs	50 875	–	–	–	–	5 141	56 016
Biens immobiliers	2 701 424	–	795 314	(478 954)	(250 000)	103 551	2 871 335
Capital-investissement	103 370	–	10 637	(15 183)	–	9 448	108 272
Infrastructures	173 443	–	346 723	(27 585)	–	34 531	527 112
	3 397 632 $	– $	1 248 629 $	(526 824) $	(250 000) $	137 668 $	4 007 105 $

h) Engagements et garanties

Au 31 décembre 2014, la Commission respectait ses engagements de financement liés à certains placements d'un montant de 1 671 millions de dollars (1 427 millions de dollars en 2013), dont 772 millions de dollars (826 millions de dollars en 2013) ont déjà été avancés à ce jour.

La Commission a fourni une garantie pour le remboursement du capital et le versement des intérêts sur des débentures de 750 millions de dollars, qui ont été émises au cours des exercices précédents par OPB Finance Trust, fiducie créée au profit de la Commission et de ses entités liées. Trois séries de débentures ont été émises :

1. Débentures de 30 ans d'un montant de 350 millions de dollars, de série A, échéant en 2042, assorties d'intérêts payables semestriellement au taux de 3,89 %.
2. Débentures de 50 ans d'un montant de 150 millions de dollars, de série B, échéant en 2062, assorties d'intérêts payables semestriellement au taux de 3,87 %.
3. Débentures de 10 ans d'un montant de 250 millions de dollars, de série C, échéant en 2023, assorties d'intérêts payables semestriellement au taux de 2,90 %.

Le produit tiré de l'émission des débentures de 30 ans et de 50 ans a fait l'objet d'un prêt à deux filiales immobilières de la Commission. En retour, ces sociétés ont remboursé les montants dus à celle-ci.

Le produit tiré de l'émission des débentures de 10 ans a fait l'objet d'un prêt à une fiducie immobilière établie dans l'intérêt de la Commission.

Les placements immobiliers de la Commission sont présentés, déduction faite des débentures d'OPB Finance Trust et d'autres financements pris en charge spécifiquement par ces entités immobilières.

En plus de la garantie à l'égard des débentures, des lettres de crédit de 35 millions de dollars sont garanties par la Commission.

Le 24 février 2015, OPB Finance Trust a émis des débentures de série D pour un montant de 250 millions de dollars. Les débentures arriveront à échéance le 24 février 2022 et sont assorties d'un taux d'intérêt annuel de 1,88 %, calculé et payable semestriellement. Le remboursement du capital et des intérêts pour les débentures de série D est entièrement garanti par la Commission.

NOTE 5 IMMOBILISATIONS

Au 31 décembre (en milliers de dollars)	Coût	Amortissement cumulé	2014 Valeur comptable nette
Matériel informatique	4 262 $	3 613 $	649 $
Mobilier et agencements	2 478	1 577	901
Améliorations locatives	1 607	826	781
Total des immobilisations	8 347 $	6 016 $	2 331 $

Au 31 décembre (en milliers de dollars)	Coût	Amortissement cumulé	2013 Valeur comptable nette
Matériel informatique	3 712 $	3 175 $	537 $
Mobilier et agencements	2 460	1 345	1 115
Améliorations locatives	1 535	677	858
Total des immobilisations	7 707 $	5 197 $	2 510 $

NOTE 6 OBLIGATIONS AU TITRE DES PRESTATIONS DE RETRAITE

a) Méthode de comptabilité

La valeur des obligations au titre des prestations de retraite, qui s'est établie à 22,6 milliards de dollars (21,9 milliards de dollars en 2013), est une estimation des obligations au titre des prestations constituées à ce jour à l'intention des participants et des participants retraités. L'évaluation comptable est effectuée au moyen des hypothèses les plus probables et de la méthode de répartition des prestations (au prorata des services), conformément aux Normes comptables canadiennes pour les régimes de retraite. Selon cette méthode, les prestations constituées sont calculées en fonction des services rendus à la date de clôture. Les prestations constituées au 31 décembre 2014 sont calculées au moyen d'une extrapolation des données utilisées pour l'évaluation actuarielle du 31 décembre 2013 préparée par l'actuaire indépendant aux fins de gestion.

Hypothèses actuarielles – Les hypothèses actuarielles utilisées pour établir la valeur des prestations constituées reflètent les meilleures estimations de la direction au sujet des événements économiques et non économiques futurs. Les principales hypothèses économiques aux 31 décembre sont les suivantes :

	2014	2013
Rendements des placements	5,95 %	5,95 %
Inflation	2,10 %	2,10 %
Taux de rendement réel	3,85 %	3,85 %
Accroissement des salaires		
2014	0,5 % + échelle ascendante 8,55 % pour les agents de la PPO	3,10 % + échelle ascendante
2015	1,0 % + échelle ascendante	3,10 % + échelle ascendante
2016	1,5 % + échelle ascendante	3,10 % + échelle ascendante
2017	1,5 % + échelle ascendante	3,10 % + échelle ascendante
2018	2,0 % + échelle ascendante	3,10 % + échelle ascendante
2019	2,5 % + échelle ascendante	3,10 % + échelle ascendante
2020 et par la suite	3,1 % + échelle ascendante	3,10 % + échelle ascendante

Les hypothèses non économiques comprennent les taux de mortalité, de sortie et de retraite. Au cours de 2014, les modifications des hypothèses actuarielles ont entraîné une diminution de 272 millions de dollars (augmentation de 1 156 millions de dollars en 2013) des obligations au titre des prestations de retraite du Régime. L'hypothèse concernant des contraintes salariales à court terme est la raison principale de la diminution, celle-ci ayant été en partie contrebalancée par une mise à jour des tables de mortalité et des taux de retraite et de cessation d'emploi à court terme.

b) Méthode de capitalisation

L'évaluation aux fins de la capitalisation du Régime est effectuée selon les méthodes exigées en vertu de la *Loi* et de la *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario). La *Loi sur les régimes de retraite* (Ontario) et la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) exigent qu'une évaluation actuarielle aux fins de la capitalisation du Régime soit effectuée et déposée auprès des organismes de réglementation au moins une fois tous les trois ans. Préparée par Aon Hewitt, la plus récente évaluation aux fins de la capitalisation au 31 décembre 2013 indiquait un manque de fonds de 804 millions de dollars sur une base de continuité de l'exploitation. La prochaine évaluation aux fins de la capitalisation qui doit être déposée prendra effet au 31 décembre 2016.

Les décisions au titre de la capitalisation et de la conception du Régime s'appuient sur l'évaluation aux fins de la capitalisation. Des différences entre les résultats des évaluations comptables et des évaluations aux fins de la capitalisation peuvent se produire en raison de facteurs comme les écarts entre les données estimatives et réelles, les hypothèses ou conditions économiques ou démographiques, la méthode actuarielle et les événements postérieurs à la clôture.

NOTE 7 DÉFICIT

Dans les présents états financiers, le déficit de l'actif net disponible pour le service des prestations par rapport au montant des obligations au titre des prestations de retraite s'établissait à 332 millions de dollars au 31 décembre 2014 (979 millions de dollars en 2013).

NOTE 8 REVENU NET DE PLACEMENT

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	Revenu de placement[1]	Variations de la juste valeur[2]	Total 2014	Revenu de placement[1]	Variations de la juste valeur[2]	Total 2013
Trésorerie et placements à court terme						
Canada	13 603 $	16 487 $	30 090 $	15 601 $	(2 666) $	12 935 $
États-Unis et autres pays	1 735	(163 538)	(161 803)	1 830	(203 571)	(201 741)
	15 338	(147 051)	(131 713)	17 431	(206 237)	(188 806)
Titres à revenu fixe						
Débentures spéciales de la province d'Ontario	14 208	(12,490)	1,718	61 655	(52 322)	9 333
Obligations						
Canada	235 655	257 127	492 782	209 894	(171 680)	38 214
États-Unis et autres pays	53 187	14 378	67 565	46 371	(796)	45 575
	303 050	259 015	562 065	317 920	(224 798)	93 122
Actions						
Canada	52 105	93 010	145 115	38 621	336 841	375 462
États-Unis	47 961	468 695	516 656	49 735	796 656	846 391
Autres pays	147 301	255 999	403 300	117 315	676 722	794 037
	247 367	817 704	1 065 071	205 671	1 810 219	2 015 890
Biens immobiliers	140 691	(3 635)	137 056	223 946	103 551	327 497
Infrastructures	18 215	33 353	51 568	3 637	34 531	38 168
Capital-investissement	21 276	7 251	28 527	7 095	9 448	16 543
Prêts hypothécaires participatifs	959	3 613	4 572	1 074	5 141	6 215
Total du revenu de placement	746 896 $	970 250 $	1 717 146 $	776 774 $	1 531 855 $	2 308 629 $
Frais de gestion de placement et droits de garde			(75 242)			(64 462)
Revenu net de placement			1 641 904 $			2 244 167 $

[1] Le revenu de placement inclut les intérêts sur la trésorerie et les placements à court terme, les titres à revenu fixe et les prêts hypothécaires participatifs, le revenu de dividendes sur les actions, le revenu de dividendes sur les biens immobiliers et le revenu des distributions provenant de plusieurs fonds en gestion commune.

[2] Les gains (pertes) sur la trésorerie et les placements à court terme comprennent les contrats de change.

a) Intérêts créditeurs

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Trésorerie et placements à court terme		
Canada		
Trésorerie	6 541 $	2 486 $
Billets à court terme et fonds du Trésor	6 984	13 019
Dépôts à terme	78	96
	13 603 $	15 601
États-Unis et autres pays		
Trésorerie	499	1 044
Billets à court terme et fonds du Trésor	1 236	786
	1 735 $	1 830 $

Le revenu tiré des fonds de placement à court terme en gestion commune est compris dans les billets à court terme et les fonds du Trésor.

b) Revenu de dividendes

Le revenu de dividendes inclut un montant de 18,5 millions de dollars (8,2 millions de dollars en 2013) tiré de fonds d'actions en gestion commune.

c) Frais de placement

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Gestion de portefeuille	58 239 $	50 237 $
Coûts d'opération	10 641	9 347
Garde	4 768	3 444
Marché privé	1 594	1 434
	75 242 $	64 462 $

Les coûts d'opération comprennent les commissions et les frais sur les opérations.

NOTE 9 COTISATIONS

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Participants		
Obligations pour services rendus au cours de l'exercice	282 837 $	274 734 $
Services passés	27 501	24 194
Total des cotisations versées par les participants	310 338	298 928
Employeurs		
Services rendus au cours de l'exercice		
Cotisations régulières	283 063	274 588
Transfert au CPSFP	(10 253)	(13 363)
Participants recevant des prestations aux termes du Régime de protection du revenu à long terme	11 089	10 508
Services passés	4 337	4 120
	288 236	275 853
Cotisations du promoteur		
Cotisations spéciales	98 989	127 235
Services additionnels rendus au cours de l'exercice	21 528	7 008
	120 517	134 243
Total des cotisations versées par les employeurs et le promoteur	408 753	410 096
Total des cotisations	719 091 $	709 024 $

Les exigences en matière de cotisations sont stipulées dans la *Loi* et résumées à la note 2 b).

Les employeurs des participants qui reçoivent des prestations aux termes du Régime de protection du revenu à long terme versent en leur nom leurs cotisations au Régime.

En 2014, la Province, à titre de promoteur du Régime, a versé des cotisations spéciales à hauteur de 99 millions de dollars (127 millions de dollars en 2013) afin de combler le manque de fonds dont faisait état l'évaluation aux fins de la capitalisation établie au 31 décembre 2013. En 2014, la Province a consenti des cotisations de l'employeur au titre des services additionnels rendus au cours de l'exercice de 22 millions de dollars (7 millions de dollars en 2013).

Pour 2014 et 2013, les cotisations au Régime ont été effectuées conformément aux exigences de financement indiquées dans l'évaluation actuarielle la plus récente.

Aucune cotisation requise n'était en souffrance aux 31 décembre 2014 et 2013.

NOTE 10 CHARGES D'EXPLOITATION

Régimes de retraite

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Dotation en personnel	13 097 $	13 657 $
Perfectionnement du personnel et soutien	193	281
Bureaux et exploitation	3 120	3 274
Technologie de l'information et gestion de projets	5 174	5 216
Services professionnels	932	935
Communications	309	241
Amortissement	515	520
Rémunération des membres du Conseil	68	92
Honoraires d'audit	230	162
	23 638 $	24 378 $

Placements

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Dotation en personnel	11 555 $	9 133 $
Perfectionnement du personnel et soutien	171	223
Bureaux et exploitation	2 238	2 034
Technologie de l'information et gestion de projets	2 651	2 195
Services professionnels	2 222	1 484
Communications	133	103
Amortissement	302	249
Rémunération des membres du Conseil	102	92
Honoraires d'audit	230	162
	19 604 $	15 675 $

Les éléments suivants sont inclus dans les charges d'exploitation :

Services d'audit externes

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Services d'audit externes et services connexes rendus à la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario	253 $	141 $
Services d'audit externes et services connexes rendus aux filiales et comptabilisés par celles-ci	241	339
Total des honoraires	494 $	480 $

Services actuariels

Pour les exercices clos les 31 décembre (en milliers de dollars)	2014	2013
Services actuariels rendus à la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario	539 $	404 $

NOTE 11 GESTION DU CAPITAL

Les excédents ou déficits de capitalisation déterminés périodiquement au moyen des évaluations aux fins de la capitalisation effectuées par un actuaire indépendant représentent le capital du Régime. L'évaluation aux fins de la capitalisation de l'actuaire permet d'évaluer la santé à long terme du Régime. Le dernier rapport d'évaluation actuarielle aux fins de la capitalisation a été élaboré par Aon Hewitt en date du 31 décembre 2013. Il indiquait l'existence d'un manque de fonds de 804 millions de dollars sur une base de continuité de l'exploitation et un déficit de 871 millions de dollars sur une base de solvabilité. La prochaine évaluation actuarielle obligatoire est le 31 décembre 2016.

L'objectif de la gestion du capital du Régime est de s'assurer que le Régime est capitalisé afin qu'il puisse verser la totalité des prestations. Les niveaux de cotisations minimaux annuels sont établis en fonction des évaluations aux fins de la capitalisation afin d'éliminer tout manque de fonds. L'énoncé du Régime fournit également des lignes directrices à l'égard du placement des actifs du Régime (voir la note 4 a)) de façon à permettre la gestion de tout excédent ou manque de fonds. L'énoncé a été modifié en décembre 2014, ce qui a donné lieu aux cibles de composition de l'actif présentées à la note 4 a). Le taux de rendement prévu du Régime a été fixé dans l'énoncé à un taux de rendement réel de 3,85 %, déduction faite des frais.

NOTE 12 ÉTATS FINANCIERS COMPARATIFS

Les états financiers comparatifs ont été reclassés par rapport aux états présentés antérieurement afin qu'ils soient conformes à la présentation adoptée pour les états financiers de 2014.

OPB
Votre pension. Notre garantie.

Renseignements supplémentaires

Échéances des titres à revenu fixe

Au 31 décembre (en milliers de dollars)	Juste valeur	2014 Rendement actuel %	Juste valeur	2013 Rendement actuel %
Débentures spéciales de la province d'Ontario				
0 à 1 an	– $		374 542 $	11,19
Obligations				
Canada				
0 à 1 an	483 372	0,14–13,11	227 416	0,66–16,47
1 an à 5 ans	1 437 397	1,00–17,83	1 452 756	1,00–12,44
5 ans à 10 ans	1 382 513	1,49–12,71	1 361 909	1,31–13,00
Plus de 10 ans	2 064 021	2,18–10,38	1 571 695	2,59–10,50
	5 367 303		4 613 776	
États-Unis et autres pays				
0 à 1 an	14 118	3,21–12,90	46 298	0,81–8,99
1 an à 5 ans	237 780	1,05–15,76	148 610	0,01–11,47
5 ans à 10 ans	429 658	1,11–20,28	465 920	0,05–18,60
Plus de 10 ans	83 458	1,14–9,54	94 677	3,80–9,37
	765 014		755 505	
Fonds de titres à revenu fixe	173 931		154 535	
Total des titres à revenu fixe	6 306 248 $		5 898 358 $	

Placements dont la valeur est supérieure à 75 millions de dollars

Au 31 décembre (en milliers de dollars)	Échéance	Coupon %	Juste valeur[1]
Trésorerie et placements à court terme			
Canada			
Gouvernement du Canada			296 644 $
Titres à revenu fixe			
OPB Investments Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive)			258 190
OPB Investments Limited (société de portefeuille – propriété exclusive)			148 085
Obligations			
Canada			
Province d'Ontario	2016–2062	0,00–9,50	685 105
Fiducie du Canada pour l'habitation n° 1	2016–2025	1,33–4,10	540 198
Gouvernement du Canada	2016–2064	1,00–10,50	434 091
Province de Québec	2016–2055	0,00–9,63	304 206
Banque Royale du Canada	2016–2085	0,44–6,82	154 943
La Banque de Nouvelle-Écosse	2015–2108	1,80–7,80	133 058
Royal Bank of Scotland	2022–2049	5,37–10,50	104 967
Banque Canadienne Impériale de Commerce	2015–2108	1,75–10,25	96 916
Banque de Montréal	2015–2107	1,89–10,22	89 359
Les Compagnies Loblaw Limitée.	2019–2039	3,75–6,85	86 179
Biens immobiliers			
Placement dans des sociétés de portefeuille de biens immobiliers d'une valeur de plus de 75 millions de dollars, composé de OPB Realty Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive), OPB (EMTC) Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive), OPB (Southgate) Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive), OPB (155 Wellington) Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive), RXR Real Estate Funds et OPB Finance Trust (entité de financement, droit de bénéficiaire de 100 %), OPB Real Estate Investments Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive), OPB Real Estate Investments 2 Ltd. (société de portefeuille – propriété exclusive) et OPB (Centre 10) Inc. (société de portefeuille – propriété exclusive).			4 026 576 $

[1] À l'exception des produits à recevoir; comprennent les instruments garantis émis par des filiales et des organismes.

(en milliers d'actions/de dollars)	Actions/parts[2]	Juste valeur[2]
Infrastructures		
OPB Infrastructure 2 Ltd. (société de portefeuille – propriété exclusive)		539 923
OPB Infrastructure 3 Ltd. (société de portefeuille – propriété exclusive)		143 151
Actions		
Canada		
La Banque Toronto-Dominion	2 928	162 541 $
La Banque de Nouvelle-Écosse	1 773	117 539
Banque Royale du Canada	1 449	116 262
Compagnie des chemins de fer nationaux du Canada	1 243	99 490
Banque Canadienne Impériale de Commerce	760	75 924
États-Unis		
OPB Private Equity 5 Ltd. (société de portefeuille – propriété exclusive)		175 359
Johnson & Johnson	662	80 222
Autres pays		
Leith Wheeler International Fund	21 000	361 969
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co.	16 769	127 737
Samsung Electronics Co Ltd.	132	111 143
Baidu Inc.	284	75 043

[2] Comprennent toutes les catégories d'actions et les certificats américains d'actions étrangères.

Biens immobiliers

Aux 31 décembre 2014 (en milliers de pieds carrés)	Emplacement	Superficie
Commerces de détail		
Pen Centre	St. Catharines	1 040
Southgate Centre	Edmonton	942
St. Vital Centre	Winnipeg	928
Pickering Town Centre	Pickering	903
Erin Mills Town Centre	Mississauga	848
Woodgrove Centre	Colombie-Britannique	747
Midtown Plaza	Saskatchewan	731
Cornwall Centre	Saskatchewan	567
Halifax Shopping Centre	Halifax	532
Carlingwood Shopping Centre	Ottawa	529
Halifax Shopping Centre Annex	Halifax	420
West End Mall	Halifax	184
Erin Mills Town Plaza	Mississauga	59
		8 430
Bureaux		
155 Wellington Street West	Toronto	1 211
Centre 10	Calgary	368
Pickering Office Tower/Durham College	Pickering	128
Halifax Office Complex	Halifax	114
		1 821
Immeuble d'habitation		
Engelhart Apartments	Toronto	85
Total des biens immobiliers		**10 336**

* Les biens immobiliers Southgate Centre et 155 Wellington Street West sont détenus à 50 % par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario par l'entremise de ses filiales OPB (Southgate) Inc. et OPB (155 Wellington) Inc. Les biens immobiliers Woodgrove Centre, Midtown Plaza, Cornwall Centre et Engelhart Apartments sont détenus à 50 % par la Commission du Régime de retraite des fonctionnaires de l'Ontario par l'entremise de sa filiale OPB Real Estate Investments 2 Limited.

Gouvernance

COMMENT LA COMMISSION EST GÉRÉE

Une structure de gouvernance solide est au cœur de la réussite de la Commission. Notre engagement sans faille envers des pratiques de gouvernance à l'avant-garde de l'industrie veille à une responsabilisation maximale, à une prise de décisions efficace, à la gestion prudente des placements, à la responsabilité financière, à la conformité juridique et à la prise de risques calculés. En bref, il veille – en tout temps - à ce que nous promouvions et protégions les meilleurs intérêts du Régime et de ses bénéficiaires.

Notre cadre de gouvernance repose sur une série de documents qui définissent notre structure organisationnelle, nos responsabilités et nos pratiques en matière de gouvernance. Collectivement appelés *Documents de gouvernance*, ceux-ci regroupent aussi : une déclaration des principes de gouvernance; les règlements généraux; les déclarations du mandat et de l'autorité; et un code de conduite.

Les *Documents de gouvernance* définissent clairement les rôles et responsabilités, créent un lien direct entre la responsabilité et l'imputabilité, établissent les attentes en matière de comportement éthique et décrivent les lignes directrices en matière de conflit d'intérêts. Ils établissent également un système bien défini de freins et de contrepoids pour tous les pouvoirs.

RÔLE DU CONSEIL

Le conseil d'administration de la Commission détient la responsabilité ultime de la gérance du Régime. Cela dit, il a délégué les responsabilités relatives aux activités quotidiennes du Régime – y compris l'administration et la gestion de l'actif – à l'équipe de direction de la Commission. Il a également choisi de déléguer certaines responsabilités à cinq comités, y compris le comité de gouvernance et du risque, le comité de placement, le comité de vérification, le comité de retraite et le comité des ressources humaines.

Le conseil retient la responsabilité globale de la supervision des activités commerciales de la Commission. Par exemple, il :

- approuve le plan stratégique, le plan commercial et le budget de la Commission;
- s'assure que les dirigeants ont repéré les risques et qu'ils les gèrent;
- effectue des examens du rendement et de la rémunération pour le président et chef de la direction;
- approuve la composition de l'actif des placements;
- supervise et approuve toutes les questions de vérification;
- s'assure que les dirigeants maintiennent une culture d'intégrité;
- effectue un examen annuel de l'Énoncé des politiques et procédures de placement de la Commission;
- approuve les recommandations transmises au promoteur du régime concernant la modification de ce dernier; et
- tient un suivi de la conformité des documents de gouvernance.

Au moment de s'acquitter de leurs tâches, les membres du conseil sont directement redevables envers :

- les bénéficiaires du Régime (c.-à-d. les participants actifs et retraités);
- la Commission des services financiers de l'Ontario (l'organisation responsable de surveiller les régimes de retraite agréés en Ontario); et
- le gouvernement de l'Ontario (le promoteur du Régime).

AMÉLIORATION CONTINUE

Consciente du fait que la gestion du risque représente une composante clé d'une bonne gouvernance, la Commission a mis en œuvre un programme de gestion du risque d'entreprise (GRE) qui procure une approche intégrée à la gestion des risques pour l'organisation entière. Plus précisément, ce programme impose un cadre officiel pour identifier, signaler et surveiller les risques susceptibles de mettre le Régime en danger. Il permet également d'identifier des stratégies de réduction des risques.

La Commission a également adopté d'emblée un modèle qui intègre la gouvernance, la conformité et la gestion du risque en vertu d'un seul mandat pour améliorer l'efficacité organisationnelle.

La bonne gouvernance est un processus continuel. Pour rester à l'avant-garde des pratiques en matière de gouvernance, nous devons rester engagés envers l'amélioration continue. C'est pourquoi, en 2014, nous avons :

- recruté un directeur à plein temps de la gestion du risque entreprise pour accroître la rigueur de notre programme de gestion des risques;
- élaboré une nouvelle politique de GRE. Cette nouvelle politique – qui se penche sur les risques stratégiques, opérationnels et financiers – documente les rôles et responsabilités en matière de gestion du risque, ainsi que les relations entre toutes les personnes responsables.
- rédigé une série « d'énoncés sur l'appétit pour le risque » qui précisent le niveau de risque acceptable pour certaines priorités d'affaires (comme le risque de placement et la sécurité des données);
- défini des paramètres pour permettre aux membres de l'organisation de mesurer le risque plus objectivement à l'aide d'un barème standard.

La bonne gouvernance aujourd'hui permettra de bâtir un avenir solide. Et pour le RRF, l'avenir est tout ce qui compte.

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

Conseil d'administration

Tous les membres de notre conseil sont nommés en fonction de leur savoir-faire, de leur engagement, de leur intégrité et de leur vision. Ensemble, ils veillent à ce que la structure et les pratiques de gouvernance du Régime respectent les normes les plus élevées.

M. Vincenza Sera IAS.A (présidente du conseil)

Ayant précédemment travaillé dans le domaine des services bancaires d'investissement, M^me^ Sera possède 25 années d'expérience dans les marchés des capitaux, les finances d'entreprise, la gestion des placements et la gouvernance. Elle a occupé des postes supérieurs auprès d'importantes entreprises canadiennes, dont la Financière Banque Nationale, Gordon Capital et la CIBC. Elle est aussi membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

- Nommée au conseil le 17 septembre 2004.
- Nommée présidente du conseil le 1^er^ juillet 2007.
- Son mandat actuel prend fin le 30 juin 2016.

Patti Croft IAS.A (vice-présidente du conseil)

M^me^ Croft possède plus de 30 ans d'expérience à titre d'économiste, notamment dans la gestion des placements institutionnels, où elle se spécialisait dans les stratégies de répartition de l'actif. Elle a aussi occupé de nombreux postes bien en vue, y compris ceux de vice-présidente et économiste en chef auprès de Phillips, Hager & North Gestion de placements, d'économiste en chef de RBC Gestion mondiale d'actifs et de vice-présidente et économiste en chef de Les conseillers en placements Sceptre.

- Nommée au conseil le 1^er^ mai 2013.
- Nommé vice-présidente du conseil le 3 décembre 2014.
- Son mandat actuel prend fin le 30 avril 2016.

M. David R. Brown

M. Brown a été directeur principal auprès de Eckler ltée, un des principaux cabinets d'actuariat du Canada. Pendant une carrière s'étendant sur une période de plus de 40 ans, M. Brown a offert des services de consultation en matière de rentes à des clients des secteurs privés et publics, siégé à la Commission des régimes de retraite de l'Ontario et occupé divers postes auprès d'organisations professionnelles.

- Nommé au conseil le 25 octobre 2006.
- Son mandat actuel prend fin le 24 octobre 2015.

M.E. (Peggy) Gilmour IAS.A

M^me^ Gilmour est une comptable professionnelle agréée et cadre supérieure en finance qui possède une vaste expérience dans le secteur des services financiers. Elle a également occupé des postes de cadre en finance, en gestion du risque et en exploitation dans les industries des banques et des assurances. Elle est membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

- Nommée au conseil le 12 août 2009.
- Son mandat actuel prend fin le 14 août 2015.

Sean Hanley

Sean Hanley est avocat auprès de la Direction du droit constitutionnel du ministère du Procureur général. À titre de président sortant de la Association of Law Officers of the Crown, il a établi des antécédents solides en matière d'intervention au nom des avocats du secteur public lors des négociations collectives, de viabilité des régimes de retraite, de défense des droits des employés professionnels, de l'indépendance au travail et de la promotion du perfectionnement professionnel des avocats du secteur public. Par ailleurs, il a fondé le National Pension Strategy Committee de l'Association canadienne des procureurs de la Couronne, qui coordonne les initiatives d'éducation et d'intervention relatives à l'évolution des régimes de retraite du secteur public en lien avec les avocats de la Couronne dans tous les territoires canadiens.

- Nommé au conseil le 3 décembre 2014.
- Son mandat actuel prend fin le 2 décembre 2017.

Hugh G. Mackenzie IAS.A

Directeur de sa propre entreprise de consultation sur l'économie, M. Mackenzie est également associé à la recherche auprès du Centre canadien des politiques alternatives. Il a travaillé pendant plus de 30 ans dans les secteurs des syndicats et des activités sans but lucratif, ainsi qu'auprès des trois paliers de gouvernement. Il est ancien président du conseil de la Atkinson Charitable Foundation et a siégé au conseil du Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario de 2007 à 2014. Il est également membre de l'Institut des administrateurs de sociétés.

- Nommé au conseil le 4 décembre 2002.
- Son mandat actuel prend fin le 30 septembre 2017.

Geri Markvoort

M^me^ Markvoort est une dirigeante retraitée du domaine des ressources humaines, possédant 40 années d'expérience dans des organisations vastes et complexes. Elle a fourni des services en matière de ressources humaines pour répondre aux besoins d'affaires d'entreprises de nombreuses industries (Shell Canada, Quality Safety Systems, Jannock, CIBC, KPMG et KPMG Global). Elle a relevé des défis dans les domaines du changement organisationnel, des modèles de service mondiaux, de la prestation de programmes de rémunération globale, de relations avec la clientèle et de l'évolution du rôle des RH tout au long de sa carrière. C'est une fervente championne du changement et du leadership en matière de RH. Sa vaste expérience comprend des rôles dans le domaine de la gouvernance, notamment à titre de présidente du conseil des gouverneurs du George Brown College; de présidente du conseil, Dress for Success Toronto; et de membre du conseil de Lawn Summer Nights et de la section de Toronto de Fibrose kystique Canada.

- Nommée au conseil le 5 janvier 2015.
- Son mandat actuel prend fin le 4 janvier 2018.

ANCIENS MEMBRES DU CONSEIL

Urban Joseph

- Nommé au conseil le 1er juillet 2004.
- Réaffecté à un autre organisme gouvernemental le 20 janvier 2014.

Shamira Madhany

- Nommée au conseil le 8 décembre 2010.
- Son mandat a pris fin le 15 février 2015.

Karl Walsh

- Nommé au conseil le 15 août 2012.
- Son mandat a pris fin le 18 mars 2015.

Anthony (Tony) Wohlfarth

- Nommé au conseil le 1er septembre 2005.
- Son mandat a pris fin le 31 août 2014.

OPB
Votre pension. **Notre garantie.**

Répertoire du personnel clé

DIRIGEANTS

Mark J. Fuller
Président et chef de la direction

Jill Pepall
Vice-présidente directrice et chef des placements

Peter Shena
Vice-président directeur et chef des rentes

Michel Paradis
Chef des services financiers

Valerie Adamo
Chef de la technologie

Paul Edmonds
Chef des affaires juridiques et de la gouvernance

Gayle Fisher *(à compter de janvier 2015)*
Chef de l'administration

Brian Whibbs
Directeur général, Immobilier

Glenn Hubert
Directeur général, Obligations de sociétés fermées

Anne Catherall *(retraitée en décembre 2014)*
Vice-présidente, Services d'entreprise

Mila Babic
Vice-présidente, Service à la clientèle

John McNair
Vice-présidente, Risque et conformité des placements

Kevin Clinton
Vice-président, Affaires juridiques – placements

Sean Macaulay
Vice-président, Marchés privés

Tanya Lai
Vice-présidente, Marchés publics

Glossaire

Actions de sociétés fermées - Les actions de sociétés fermées représentent le capital-actions d'entreprises non-cotées en bourse. Ces actions sont moins liquides et sont considérées comme des placements à long terme.

Actions de sociétés ouvertes - Les actions de sociétés ouvertes désignent une participation à une entreprise qui négocie ses actions sur une bourse publique.

Année d'investissement – Désigne l'année où une personne effectue son premier placement dans une entreprise ou, pour un fonds de placement, l'année où le fonds effectue le premier de ses nombreux investissements.

Composition de l'actif - La composition de l'actif désigne la catégorisation des éléments d'actif au sein du portefeuille du régime de retraite (ex. liquidités, actions canadiennes, immobilier, etc.). Chaque catégorie est pondérée en pourcentage de la juste valeur de l'ensemble du portefeuille du régime de retraite.

Courbe en J - La tendance de certains placements à produire des rendements négatifs au cours de leurs premières années.

Débentures spéciales – Titres à revenu fixe (c.-à-d. obligations) que le gouvernement de l'Ontario a émis à l'intention du Régime en tant que mécanisme de capitalisation initial lorsque le RRF a été établi à titre de régime capitalisé de façon distincte en 1990.

Écarts de crédit - Les écarts de crédit représentent la différence entre le rendement d'une obligation risquée (comme une obligation de sociétés) et d'une obligation de qualité (comme une obligation du gouvernement du Canada) assorties de la même date d'échéance. Généralement, l'émetteur d'une obligation comportant un écart supérieur est plus susceptible de faire défaut de paiement. Les investisseurs doivent donc obtenir un rendement supérieur pour compenser le risque de la détenir.

Hypothèses - Il s'agit de l'estimation du niveau de certaines variables – comme les taux d'intérêt, le taux de rendement des placements et les taux de mortalité – dans l'avenir. Les hypothèses sont utilisées pour déterminer le coût futur des rentes et la valeur future des actifs de retraite.

Instruments dérivés superposés - Les instruments dérivés superposés (comme les contrats à terme standardisés d'actions) servent à modifier à moindre coût les risques économiques du Régime sans perturber les activités de placement direct des gestionnaires.

Mandats spécialisés – Ces mandats sont créés lorsqu'une partie de l'actif détenu dans un actif particulier est investi dans un segment spécifique du marché. Exemples de mandats créés par la Commission : mandat d'actions de sociétés canadiennes à faible capitalisation, mandat d'actions américaines à rendement élevé, mandat aurifère et mandat d'obligations de sociétés en difficulté.

Marchés émergents - Les marchés émergents regroupent des pays (comme le Brésil, la Chine et l'Inde) qui connaissent une croissance économique et industrielle supérieure à celle des pays développés (tels que les États-Unis, le Canada et le Royaume-Uni). Ces marchés présentent souvent des risques de placement supérieurs en raison de l'instabilité géopolitique, de la fluctuation des devises et du fait que la réglementation financière y est encore à ses premiers balbutiements. En revanche, ils offrent aux investisseurs des rendements plus élevés en raison de leurs perspectives de croissance plus prometteuses.

Marchés frontaliers - Bien qu'ils soient moins développés que les marchés émergents, les marchés frontaliers, comme ceux de l'Afrique, affichent généralement une capitalisation boursière et une liquidité inférieures à ceux des marchés émergents plus industrialisés, comme la Chine. Les changements démographiques et l'urbanisation au sein de ces pays offrent un potentiel de rendements supérieurs pour compenser les risques et la volatilité légèrement plus élevés.

Marchés privés – Le marché des actifs qui ne sont pas vendus ou cotés sur des bourses publiques. Les actifs négociés sur le marché privé comprennent des titres liés à l'immobilier, à l'infrastructure et aux hypothèques.

Marchés publics - Le marché où des actifs sont négociés sur les bourses publiques.

Maximum des gains annuels donnant droit à pension (MGAP) - Le taux salarial auquel les participants cessent de verser des cotisations au Régime de pensions du Canada. L'Agence du revenu du Canada fixe ce taux chaque année. Pour 2015, il s'établit à 53 600 $.

Obligation à long terme – Terme générique désignant les obligations qui viennent à échéance relativement loin dans l'avenir – généralement 10 ans ou plus, mais pouvant aller à 50 ans dans certains cas. Les obligations à long terme sont des options intéressantes pour les régimes de retraite à prestations déterminées, car leurs dates d'échéance éloignées cadrent généralement bien avec la nature des obligations de ces régimes.

Obligation universelle - Portefeuille d'obligations dont les caractéristiques générales reflètent celles du marché obligataire globale du Canada. Compte tenu des milliers d'obligations de sociétés, de gouvernement et autres qui circulent à un moment donné, l'industrie du placement a accepté le terme « universel » comme étant représentatif du marché obligataire large. Ce portefeuille forme aussi la base de l'indice obligataire universel FTSE/TMX, qui est communément utilisé.

Point d'inflexion – Le stade d'un cycle de placement après lequel on s'attend à un changement radical – positif ou négatif.

Préservation du capital - La préservation du capital prévient les pertes en capital durant les replis boursiers. Les portefeuilles qui adhèrent à une approche axée sur la préservation du capital affichent généralement un profil de risque inférieur, ce qui pourrait se traduire par une certaine contre-performance pendant les périodes haussières. Cela dit, ils sont appelés à devancer les indices de référence pendant les périodes fortement baissières.

Répartition stratégique de l'actif (RSA) – Composition de l'actif à long terme ayant pour but de dégager le rendement le plus élevé pour verser les prestations de retraite courantes et projetées en fonction de la tolérance au risque et l'horizon de placement du Régime.

Répartition tactique de l'actif (RTA) – Stratégie de composition de l'actif qui fait appel à une approche fondamentale et stratégie pour accroître ou réduire l'exposition au risque de la Commission à divers stades des cycles boursiers et tirer parti d'occasions de placement.

Risque de placement – Le risque de placement désigne l'incertitude liée au rendement des éléments d'actifs à la lumière des activités de placement (c.-à-d. que le rendement est inférieur aux prévisions).

Risque non récompensé – Un risque non récompensé est un risque de placement accepté qui ne produit aucun avantage pour la personne qui l'assume. Il ne s'accompagne de rendements suffisants pour le justifier.

Situation de capitalisation - Mesure du montant de l'actif que le régime de retraite détient pour être en mesure de verser ses prestations de retraite futures (valeur courant des prestations de retraite projetées). La situation de capitalisation est considérée comme une attestation de la santé d'un régime de retraite et est déterminée à l'aide d'une évaluation de la capitalisation.

Volatilité absolue – La quantité de risque ou d'incertitude comprise dans les changements de la valeur d'un placement. Généralement, plus la volatilité est élevé, plus le risque est élevé, car le prix d'un titre peut varier plus radicalement à la hausse ou à la baisse. La volatilité est généralement considérée comme tant l'écart-type des mouvements du prix d'un actif.

OPB
Votre pension. Notre garantie.